

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Keberhasilan perusahaan dipengaruhi oleh faktor internal berupa kelemahan dan kekuatan perusahaan serta faktor eksternal berupa peluang dan ancaman, termasuk didalamnya kondisi perekonomian secara global. Krisis yang terjadi pada tahun 1998 telah menjadikan perekonomian lemah secara global, dampak yang dihasilkan adalah turunnya PDB dan lambatnya pertumbuhan sektor manufaktur. Pasca krisis 1998 pertumbuhan industri manufaktur nyaris hampir selalu lebih rendah dari pertumbuhan domestik bruto. Kondisi itu bertolak belakang dengan sebelum krisis, dimana pertumbuhan industri manufaktur mencapai sekitar dua kali lebih tinggi dari pendapatan domestik bruto.

Setiap perusahaan dihadapkan pada tiga keputusan besar, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang terkait dengan penggunaan laba perusahaan, apakah dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham, atau menahan laba yang dimiliki guna melakukan ekspansi ataupun investasi di masa yang akan datang, menurut Agus (2010). Permasalahan utama terletak pada keseimbangan keuangan yang ada pada perusahaan, dimana manajemen perusahaan harus menyeimbangkan antara harta dengan utang dan modal perusahaan. Utang dan modal perusahaan merupakan sumber pendanaan eksternal yang bisa diakses melalui pasar modal. Pasar

modal merupakan suatu tempat bagi para investor untuk menginvestasikan dananya pada surat berharga dengan tujuan untuk memaksimalkan kekayaan berupa pendapatan dari dividen atau *capital gain*. Dalam memaksimalkan kesejahteraan investor manajemen berusaha membuat keputusan berupa kebijakan dividen yang berdampak pada rendahnya jumlah laba ditahan.

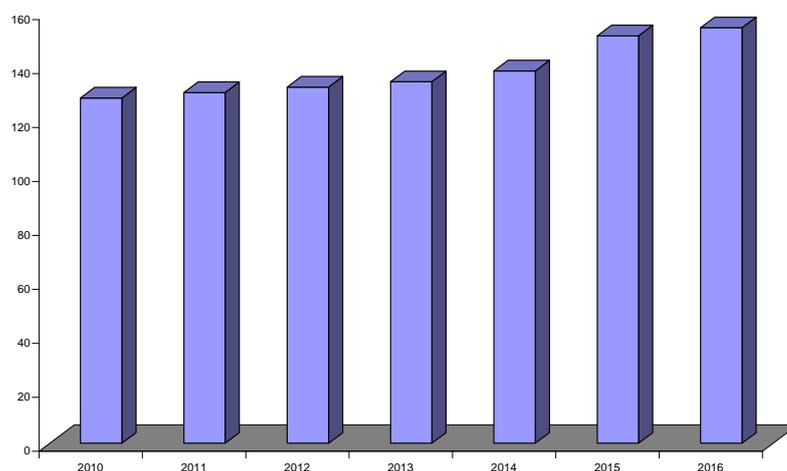
Perusahaan manufaktur di BEI meliputi: sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, serta sektor industri barang konsumsi. Salah satu sektor industri manufaktur yang mengalami pertumbuhan positif adalah sektor industri dasar dan kimia. Hal ini dapat dilihat dari peningkatan jumlah emiten sektor industri dasar dan kimia yang jauh lebih besar dibandingkan sektor lainnya. Tabel 1.1 dan gambar 1.1. memperlihatkan jumlah emiten perusahaan manufaktur per sektor di BEI.

Tabel I.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016

No	Jenis Usaha	Tahun						
		2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	Sektor Industri Dasar dan Kimia	56	58	58	59	61	70	72
2	Sektor Aneka Industri	41	40	41	42	42	45	45
3	Sektor Industri Barang Konsumsi	31	32	33	33	35	36	37
Jumlah		128	130	132	134	138	151	154

Sumber : Bursa Efek Indonesia

Berdasarkan data dari *Jakarta Stock Exchange (JSX)* tahun 2010-2016 berturut-turut jumlah emiten perusahaan manufaktur mengalami perkembangan dari tahun ke tahun dari 128 menjadi 154 perusahaan, walaupun mengalami perkembangan terdapat perusahaan *go public* yang delisting sebagai akibat dari kerugian besar dan tidak mampu memperbaiki kinerja perusahaannya, kemudian dari perusahaan-perusahaan tersebut dibagi menjadi tiga kelompok/sector yang terdiri dari industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, dan aneka industri (Sumber: www.idx.co.id). Sebagian besar perusahaan yang sedang dalam tahap perkembangan memutuskan untuk mendaftarkan perusahaannya di bursa efek, dan menjadi perusahaan *go public* sehingga profit yang dihasilkan dapat diketahui secara umum.



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Gambar I.1 Perkembangan Jumlah Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2010-2016

Dimana perusahaan manufaktur untuk masing-masing sektor industri dasar dan kimia diwakilkan oleh 8 sub sektor yaitu sub sektor semen; keramik, porselen dan kaca, logam dan sejenisnya, kimia, plastik dan kemasan, pakan ternak, kayu dan pengolahannya, serta pulp dan kertas. Sektor industri barang konsumsi yang terdiri dari 9 sub sektor industri yaitu mesin dan alat berat, otomotif dan komponen, tekstil dan garment, alas kaki, kabel, dan elektronika serta lainnya. Sektor aneka industri terdiri dari 5 sub sektor yaitu makanan dan minuman, rokok, farmasi, kosmetik dan barang keperluan rumah tangga serta peralatan rumah tangga.

Berbagai pertimbangan dan kebijakan yang diambil oleh perusahaan guna memenuhi keinginan perusahaan untuk memberikan keuntungan bagi pemegang saham dan juga menyimpan cadangan guna kegiatan reinvestasi telah dilakukan perusahaan. Namun demikian, kedua tujuan perusahaan tersebut memiliki pertentangan sendiri. Pada satu sisi, perusahaan menginginkan dirinya untuk dapat berkembang dan berekspansi dengan cara reinvestasi yang berasal dari laba operasional yang dicadangkan untuk kegiatan reinvestasi.

Dividen sendiri merupakan aliran kas yang dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Dividen dibagikan kepada para pemegang saham setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Munawir (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen penting dikarenakan beberapa alasan. Pertama, perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai sinyal dalam keuangan bagi pihak

eksternal tentang stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Kedua, dividen memiliki peranan penting dalam struktur modal perusahaan, karena dividen adalah biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan ketika perusahaan menerbitkan saham sebagai imbal balik untuk para investor atau pemegang saham.

Beberapa penelitian menunjukkan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor, pada penelitian ini variabel yang dibahas adalah *Current Ratio*, *Return On Assets*, *Firm Size*, dan *Debt To Equity Ratio*.

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Adapun menurut Yani dan Dana (2017) *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian milik Pradyani (2017) dimana analisa yang telah dilakukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa mendatang. Namun, penelitian Sujana *at al* (2017) menunjukan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa *current ratio* merupakan kewajiban yang bersifat tetap, sehingga harus dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen.

Return On Assets merupakan salah satu tingkat pengukuran profitabilitas. Menurut Sartono (2010) menyatakan: “profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan. Total aset

maupun modal sendiri.” Hal tersebut dibuktikan dalam penelitian yang ditulis Marietta da Sampurno (2013), dimana Return On Assets berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hal tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Binastuti dan Wibowo (2014) menunjukkan *Return On Assets* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan *Return On Assets* merupakan variabel yang akrual basis. Sehingga tidak dipertimbangkan oleh manajemen dalam pembayaran dividen.

Firm Size merupakan simbol ukuran perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang menuju pasar modal. Beberapa peneliti terdahulu telah membuktikan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut di buktikan oleh Yani dan Dana (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pribadi (2012), dimana *Firm size* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan terdapat perusahaan yang memiliki total aset namun membagikan dividen yang besar. Sehingga besar kecilnya perusahaan berpengaruh tidak begitu besar terhadap besar kecilnya perusahaan yang akan dibagikan.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Kemampuan suatu perusahaan ini sudah digambarkan oleh peneliti terdahulu seperti dilakukan oleh Marietta dan Sampurno (2013) terdapat hasil menunjukkan *Debt To*

Equity Ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugiarto (2015) menunjukkan *debt To Equity Ratio* atau Rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut menunjukkan resiko distribusi laba usaha perusahaan terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan.

Hal-hal tersebut membuat topik mengenai kebijakan dividen menarik, sehingga penulis memilih judul “*Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Firm Size, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014*” untuk mengetahui apakah *Current Ratio, Return On Assets, Firm Size, dan Debt To Equity ratio* dapat mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan manufaktur.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dipaparkan diatas maka dapat dirumuskan beberapa masalah penelitian yaitu :

1. Bagaimana *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
2. Bagaimana *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

3. Bagaimana *firm size* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
4. Bagaimana *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?

C. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui *return on assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui *debt to equity ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

D. Manfaat Penelitian

Suatu penelitian akan mempunyai nilai apabila penelitian tersebut memberikan manfaat dan kegunaan bagi berbagai pihak. Adapun manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Investor

Dapat memberikan masukan kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan keuangan dan masukan dalam mengembangkan langkah-langkah strategis untuk investasi.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan dalam merumuskan kebijakan yang berkaitan dengan kebijakan dividen.

3. Bagi Ilmu Pengetahuan

Diharapkan penelitian ini dapat digunakan sebagai masukan untuk melakukan penelitian lebih lanjut atau sejenis serta dapat bermanfaat untuk memberikan sumbangan pemikiran dalam rangka mengembangkan ilmu keuangan.

BAB II

KAJIAN TEORITIK

A. Deskripsi Konseptual

1. Kebijakan Dividen

Menurut Gitman (2012), *Dividend payout ratio* menyajikan kepada para investor mengenai jumlah porsi pendapatan yang dibayarkan perusahaan mengenai kewajibannya membayar dividen selama satu periode pembukuan perusahaan. Jika rasio yang ditunjukkan dalam *dividend payout ratio* cukup tinggi, terdapat indikasi bahwa perusahaan membayarkan dividen dalam jumlah besar namun jika hanya membayarkan sedikit bagian dari laba perusahaan untuk pembayaran dividen tunai, menandakan sisa pembayaran tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan yang kemudian akan sangat membantu perusahaan dalam menaikkan harga saham biasa perusahaan setelah tanggal pembagian dividen. Menurut Munawir (2012:87) berikut adalah tujuan pembagian dividen :

- a. Untuk meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, karena tinggi dan stabilnya dividen yang dibayarkan akan memengaruhi harga saham.
- b. Untuk menunjukkan likuiditas perusahaan. Dengan dibayarkannya dividen, diharapkan kinerja perusahaan di mata investor terlihat bagus. Pembayaran dividen juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu

menghadapi gejolak ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor.

- c. Untuk menarik minat investor karena sebagian besar investor memandang resiko dividen lebih rendah dibanding resiko *capital gain*.
- d. Untuk memenuhi kebutuhan para pemegang saham akan pendapatan tetap yang digunakan untuk keperluan konsumsi.
- e. Dividen dapat digunakan sebagai alat komunikasi antara manajer dan pemegang saham.

Gitman (2012) mendefinisikan kebijakan dividen sebagai suatu perencanaan tindakan perusahaan yang harus dituruti ketika keputusan dividen harus dibuat.

Ada beberapa teori yang digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan dividen tertentu. Teori-teori tersebut menurut Kieso dan Weygandt (2011) adalah sebagai berikut:

a. *Dividend Irrelevance Theory*

Menurut Modigliani dan Miller (MM), nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya DPR, tapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBIT) dan kelas risiko perusahaan. Jadi menurut MM, dividen adalah tidak relevan. Pernyataan MM ini didasarkan pada beberapa asumsi penting yang “lemah“ seperti menurut Kieso dan Weygandt (2011:315):

- 1) Tidak ada pajak perseorangan dan pajak penghasilan perusahaan;
- 2) Tidak ada biaya emisi atau *flotation cost* dan biaya transaksi;
- 3) Kebijakan penganggaran modal perusahaan independen terhadap DPR;
- 4) Investor dan manajer mempunyai informasi yang sama tentang kesempatan investasi di masa yang akan datang;
- 5) Distribusi pendapatan di antara dividen dan saldo laba tidak berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang diisyaratkan oleh investor.

b. *Bird-in-the-Hand Theory*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika DPR rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada *capital gains*. Menurut mereka, investor memandang *dividend yield* lebih pasti dari pada *capital gains yield*. Dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Teori berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak meningkatkan nilai perusahaan.

c. *Tax Preference Theory*

Litzenberger dan Ramaswamy menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains*, para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran

pajak. Oleh karena itu investor mensyaratkan suatu tingkat keuntungan yang lebih tinggi pada saham yang memberikan *dividend yield* tinggi, *capital gains yield* rendah dari pada saham dengan *dividend yield* rendah, *capital gains yield* tinggi. Jika pajak atas dividen lebih besar dari pajak atas *capital gains*, perbedaan ini akan makin terasa.

d. *Signaling Hypothesis Theory*

Bhattacharya dalam penelitiannya mengembangkan suatu model sinyal (*signal model*), yang menyimpulkan bahwa tingginya dividen yang dibagikan menunjukkan tingginya *performance* perusahaan. Ada bukti empiris bahwa jika ada kenaikan dividen, sering diikuti dengan kenaikan harga saham. Sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen daripada *capital gains*. Tapi MM berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas dari biasanya merupakan suatu “sinyal“ kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan yang baik terhadap dividen di masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang.

e. *Clientele Effect Theory*

Teori ini menyatakan bahwa kelompok (*clientele*) pemegang saham

yang berbeda akan memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Kelompok pemegang saham yang membutuhkan penghasilan pada saat ini lebih menyukai DPR yang tinggi. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang tidak begitu membutuhkan uang saat ini lebih senang jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan. Jika ada perbedaan pajak bagi individu (misalnya orang lanjut usia dikenai pajak lebih ringan) maka pemegang saham yang dikenai pajak tinggi lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Kelompok ini lebih senang jika perusahaan membagi dividen yang kecil. Sebaliknya kelompok pemegang saham yang dikenai pajak relatif rendah cenderung menyukai dividen yang besar.

Berdasarkan uraian di atas kebijakan deviden yang digunakan adalah DPR, dengan rumus :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sumber: Gitman (2012)

2. Current Ratio

Likuiditas sering digunakan oleh perusahaan maupun investor untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Kewajiban tersebut bersifat jangka pendek. Kewajiban jangka pendek itu seperti, membayar tagihan listrik, gaji pegawai, atau hutang yang telah jatuh tempo. Tetapi terkadang ada beberapa perusahaan tidak sanggup membayar hutang tersebut pada waktu yang

telah ditentukan, dengan alasan perusahaan tidak memiliki dana yang cukup untuk menutupi hutang yang telah jatuh tempo tersebut.

Kasus tersebut akan mengganggu hubungan antara perusahaan dengan para kreditor, maupun para distributor. Dalam jangka panjang, kasus tersebut akan berdampak kepada para pelanggan. Artinya pada akhirnya perusahaan akan mengalami krisis ekonomi. Hal tersebut dikarenakan perusahaan tidak memperoleh kepercayaan dari pelanggan.

Menurut Gitman (2012), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang berjangka pendek, tepat waktunya atau kemampuan perusahaan untuk menyediakan kas atau setara kas yang ditunjukkan melalui besar kecilnya aset lancar. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki suatu perusahaan, maka memungkinkan pembayaran dividen yang baik pula.

Menurut Gitman (2012) rasio likuiditas adalah: "*A firm's ability to satisfy its short-term obligations as they come due.*" Adapun rasio likuiditas yang sering digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* menunjukkan beberapa kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancar dengan aset lancar yang tersedia (tidak termasuk persediaan).

Keown (2010), *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Tingkat *current ratio* dapat ditentukan dengan jalan membandingkan antara *current assets* dengan *current liabilities*.

Tidak ada suatu ketentuan mutlak tentang berapa tingkat *current ratio* yang dianggap baik atau yang harus dipertahankan oleh suatu perusahaan karena biasanya tingkat *current ratio* ini juga sangat tergantung pada jenis usaha dari masing-masing perusahaan. Akan tetapi sebagai pedoman umum, tingkat *current ratio* sebesar 2,00 sudah dapat dianggap baik.

Ratio ini bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

3. *Return On Assets*

Return On Asset merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktivanya. Analisis Return On assets atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang.

Riyanto (2012) menyebut istilah ROA dengan *Net Earning Power Ratio (Rate of Return on Investment / ROI)* yaitu kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan

keuntungan neto. Keuntungan neto yang beliau maksud adalah keuntungan neto sesudah pajak.

Uraian di atas dapat disimpulkan bahwa ROA atau ROI dalam penelitian ini adalah mengukur perbandingan antara laba bersih setelah dikurangi beban bunga dan pajak (*Earning After Taxes / EAT*) yang dihasilkan dari kegiatan pokok perusahaan dengan total aktiva (*assets*) yang dimiliki perusahaan untuk melakukan aktivitas perusahaan secara keseluruhan dan dinyatakan dalam persentase. *Return on Asset* merupakan rasio imbalan aktiva dipakai untuk mengevaluasi apakah manajemen telah mendapat imbalan yang memadai (*reasobable return*) dari asset yang dikuasainya. Dalam perhitungan rasio ini, hasil biasanya didefinisikan sebagai sebagai laba bersih (*Operating income*). Rasio ini merupakan ukuran yang berfaedah jika seseorang ingin mengevaluasi seberapa baik perusahaan telah memakai dananya, tanpa memperhatikan besarnya relatif sumber dana tersebut. *Return On Asset* kerap kali dipakai oleh manajemen puncak untuk mengevaluasi unit-unit bisnis di dalam suatu perusahaan multidivisional.

Brigham dan Houston (2009), pengembalian atas total aktiva (ROA) dihitung dengan cara membandingkan laba bersih yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan total aktiva.

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

4. Firm Size

Menurut Fahmi (2011), semakin baik kualitas laporan keuangan yang disajikan maka akan semakin menyakinkan pihak eksternal dalam melihat kinerja keuangan perusahaan tersebut, yang otomatis tentunya pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan akan merasa puas dalam berbagai urusan dengan perusahaan. Perusahaan selalu menginginkan perolehan laba bersih setelah pajak karena bersifat menambah modal sendiri. Dengan kata lain, laba bersih dapat diperoleh jika jumlah penjualan lebih besar daripada jumlah biaya operasi. Agar diperoleh laba bersih yang sesuai dengan jumlah yang diinginkan, maka perencanaan dan pengendalian menjadi hal yang sangat penting dilakukan oleh pihak manajemen. Perusahaan yang berada pada pertumbuhan penjualan yang tinggi membutuhkan dukungan modal yang semakin besar, demikian juga sebaliknya, pada perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya rendah kebutuhan terhadap modal juga semakin kecil. Akan tetapi, jika dana dari sumber intern sudah tidak mencukupi, maka tidak ada pilihan lain bagi perusahaan untuk menggunakan dana yang berasal dari luar perusahaan, baik utang maupun dengan mengeluarkan saham baru. Perusahaan yang besar cenderung memiliki sumber permodalan yang lebih banyak dan memiliki kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga lebih mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Dengan kata lain, perusahaan besar cenderung memiliki utang atau menggunakan dana eksternal dalam

jumlah yang lebih besar.

Menurut Riyanto (2012;299-300), suatu perusahaan yang besar yang sahamnya tersebar sangat luas, setiap perluasan modal saham hanya akan mempunyai pengaruh yang kecil terhadap kemungkinan hilangnya atau tergesernya pengendalian dari pihak yang dominan terhadap perusahaan bersangkutan. Dengan demikian, maka perusahaan yang besar akan lebih berani mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan untuk membiayai pertumbuhan yang didasarkan pada penjualan, dibandingkan dengan perusahaan yang kecil.

Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor penting dalam penggunaan struktur modal perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran lebih besar biasanya lebih berpengalaman dalam mengelola struktur pendanaan. Perusahaan besar akan cenderung membutuhkan banyak dana dalam membiayai kegiatan operasionalnya (Gitman, 2012).

Dari berbagai penjelasan di atas, maka dapat diuraikan bahwa ukuran perusahaan yang digunakan adalah total aset dimana dalam pengukurannya dikonversikan dalam logaritma natural (Ln). Adapun rumus nya adalah sebagai berikut :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = Ln (\text{Total Aset})$$

Sumber : Gitman (2012)

5. *Debt To Equity Ratio*

Menurut Kasmir (2011;151) “Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengatur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan utang”.

Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk kategori *extreme leverage* (utang ekstrem) yaitu perusahaan akan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Karena itu sebaiknya perusahaan harus menyeimbangkan berapa utang yang layak diambil dan dari mana sumber yang dapat dipakai untuk membayar utang.

Pengertian *debt ratio* menurut Gitman (2012) sebagai berikut: “*Measures the proportion of total asses financed by the firm creditors.*” Sedangkan menurut Keown et al (2011:80) *debt ratio* adalah : “*Debt ratio indicates how much debt is used to finance a firm’s assets.*” *Leverage* dapat diartikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan untuk menggunakan aset atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed assets fund*) untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi para pemilik perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (*equity*).

Rasio *leverage* atau *debt ratio* menurut Gitman (2012) dapat diukur dengan menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) : “*The debt to equity ratio is computed by simply dividing the total debt of the firm’s*

(including current liabilities) by its shareholders equity.” Dimana rumus *debt to equity ratio* (DER) sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

Sumber:Gitman (2012)

Seperti diketahui, dalam menandai usahanya, perusahaan memiliki beberapa sumber dana. Sumber-sumber dana yang dapat diperoleh adalah pinjaman atau modal sendiri.

Keputusan untuk memilih menggunakan modal sendiri atau modal pinjaman haruslah digunakan beberapa perhitungan yang matang. Dalam hal ini *leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan modal sendiri.

B. Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu dalam penelitian ini digunakan sebagai referensi tentang kebijakan dividen yang dipengaruhi oleh variabel-variabel yang dipilih juga variabel lain yang dapat mendukung. Berikut adalah uraian dari penelitian terdahulu:

1. Unzu Marietta dan Djoko Sampurno (2013), “*Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)*”.

Diponegoro Journal of Management, Vol 1, NO.1,ISSN: 2337-3792.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini 29 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2008-2011. Metode menggunakan purposive sampling dan menggunakan analisis Regresi Berganda. Terdapat Hasil variabel Return On Assets, Firm Size, Debt To Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Dividend payout Ratio. Sedangkan variabel cash ratio memiliki hasil positif tidak signifikan. Dan Growth menunjukkan negative tidak signifikan.

2. Rully Selisetyani dan Sri Rahayu (2012). “*Analisis Pengaruh Return On Investment (Roi), Earning Pershare (Eps), Debt To Total Asset (Dta), Net Profit Margin (Npm) Terhadap Deviden Payout Ratio (Dpr) Studi Empirik Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Otomotif Serta Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2011.*” Sampel yang diambil dalam penelitian ini 8 perusahaan otomotif serta makanan dan minuman yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011 menggunakan analisis regresi linier berganda, sampel ditentukan dengan teknik Purposive sampling. Terdapat hasil Return on Investment yang memiliki pengaruh negatif terhadap dividend payout ratio, sedangkan Earning Per Share, debt To Total Aset, dan Net Profit Margin Tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividend.
3. Sugiharti Binastuti dan Taqdir Edy Wibowo. “ *Pengaruh rasio Debt to Equity Ratio (DER), Dividend per Share tahun sebelumnya (DPSmin1), Return on Equity (ROE), Return on Asset (ROA), Earning Per Share*

(EPS) terhadap dividend payout ratio perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2010.” Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 139 perusahaan dengan mengambil sampel sebanyak 21 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purpose sampling*. Teknik analisis yang digunakan di sini adalah Regresi Linear Berganda. Hasil dari penelitian ini Return On Asset, Return On Equity dan Debt To Equity Ratio tidak signifikan terhadap kebijakan Dividen. DPS_{min1} dan Earning Per Share hasilnya positif Signifikan.

4. Hedi Gustian dan Utik Bidayati. “*Analisis Pengaruh cash position, debt To equity ratio, dan return on assets terhadap dividend payout Ratio pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2006-2008.*” Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara periode 2006-2008. Yaitu sebanyak 387 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 12 perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode Purposive sampling dan menggunakan analisis regresi berganda. Hasilnya Cash position, debt to equity ratio, dan Return On Asset mempunyai pengaruh positif tidak signifikan terhadap dividend payout ratio.
5. Lisa Marlina dan Clara Danica (2010) “*Analisis Pengaruh Cash Position, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap dividend payout ratio*”. *Jurnal manajemen bisnis*. Vol 2, No.1, hal 1-6 ISSN: 1978-8339. Penelitian ini dilakukan untuk menguji Cash Position, debt to equity ratio

return on assets terhadap dividend payout ratio. Populasi dalam penelitian ini seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2004-2007 sebanyak 142 perusahaan dipilih. Penelitian ini menggunakan purposive sampling dan regresi linier berganda. Hasil dalam penelitian ini cash position dan return on asset mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout Ratio. Sedangkan debt to equity Ratio tidak mempunyai pengaruh yang signifikan.

6. Tita Deitiana (2013). "*pengaruh current Ratio, return on equity dan total asset turn over terhadap dividend payout ratio dan implikasi pada harga saham LQ 45*" jurnal bisnis dan akuntansi, Vol 15, No.1 ISSN 1410-9875. Model sampel dalam yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling. Adapun jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah total perusahaan sebanyak 45 perusahaan dianalisa menjadi 20 perusahaan yang digunakan. Pengamatan yang diambil adalah periode 2008-2011. Hasil dari penelitian ini bahwa tidak ada pengaruh Current Ratio dan Return on equity terhadap dividend payout Ratio. Sedangkan total asset turn over berpengaruh terhadap dividend payout ratio.
7. Nor Apandi (2012) "*Analisis pengaruh current ratio, debt to equity ratio, total asset turnover on investment terhadap dividend payout ratio*" pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2009-2011. Jumlah populasi dari penelitian ini adalah 18 perusahaan industri otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengumpulan *sample* yang digunakan adalah *purposive sampling*. *Sample* yang diambil adalah 10

perusahaan, analisis ini menggunakan analisis statistik yaitu metode regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*, *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan, *total asset* berpengaruh signifikan, *return on investment* tidak berpengaruh signifikan, terhadap kebijakan dividen.

8. Anggit Satria Pribadi, R. Joko Sampurno (2012) “***analisis pengaruh cash position, firm size, growth opportunity, ownership, dan return on asset terhadap dividend payout ratio***” sample penelitian ini menggunakan purposive sampling metode perusahaan manufaktur yang terdapat di BEI periode 2008 – 2011. Hasil dalam penelitian ini *cash position* berpengaruh signifikan terhadap DPR, *firm size* mempunyai pengaruh signifikan terhadap DPR, *growth opportunity* mempunyai pengaruh negatif tetapi tidak signifikan, *ownership* mempunyai pengaruh positif serta signifikan, *ROA* mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap DPR.
9. Teguh Sugiarto, BA.,M.A cc (2015). “***Cash Ratio, Return On Assets, Debt To Equity Ratio And Dividend Payout Ratio Of 25 Companies Listed In BEI Period 2005-2014 Test Data Using Panel***” ISSN : 2349-5677 Vol 2, issue 1, june 2015. Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel dan menggunakan model Ordinary least Square(OLS) dan Fixed Effects Method (MET). Hasil penelitian membuktikan Cash Ratio, Return On assets, dan Debt to Equity Ratio berpengaruh negative signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

10. Sri Hermuningsih (2007). “ *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia*” *jurnal ekonomi dan pendidikan, Vol 4 No.2 November 2007*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia period 2004-2006. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 94 perusahaan. menggunakan purpose Random sampling dan analisis regresi Berganda. Hasilnya terdapat pengaruh signifikan antara variabel Equity terhadap kebijakan dividen. Ringkasan penelitian terdahulu pada tabel 2.1 adalah sebagai berikut:

Tabel II.1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Variabel	Metode	Hasil			
				CR	ROA	SIZE	DER
1	Marietta, Sampurno 2013	Variabel bebas: Return On Assets, Firm Size, Debt To Equity Ratio Variabel Terikat: Divident payout Ratio	Regresi Linier berganda	X	SIG +	SIG +	SIG +
2	Binastuti dan Wibowo 2014	Variabel Bebas: ROA, DER Variabel terikat: Kebijakan Dividen	Regresi linier berganda	X	Tidak berpengaruh	X	Tidak berpengaruh
3	Marlina dan Clara 2010	Variabel Bebas : DER, ROA Variabel terikat : Dividen Payout Ratio (DPR)	Regresi linier berganda	X	SIG +	X	Tidak berpengaruh

4	Pribadi dan Sampurna 2012	Variabel Bebas : Firm size, ROA Variabel terikat : Dividen Payout Ratio (DPR)	Regresi linier berganda	X	SIG +	SIG -	X
5	Yani dan Dana 2017	Variabel Bebas : Profitabilitas, Liquiditas, Firm Size Variabel terikat : Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	SIG +	SIG +	SIG +	X
6	Agustini 2017	Variabel Bebas : DER, ROA Variabel terikat : Dividen Payout Ratio (DPR)	Regresi linier berganda	X	Tidak berpengaruh	X	SIG -
7	Pradyan 2017	Variabel Bebas : Profitabilitas, liquiditas Variabel terikat : Kebijakan dividen	Regresi linier berganda	SIG +	Tidak berpengaruh	X	X
8.	Wijaya 2017	Variabel Bebas : Liquidity Ratio, Profitability Ratio Variabel terikat : Dividen grepolicy	Regresi linier berganda	Tidak berpengaruh	SIG +	X	X
9.	Sujana 2017	Variabel Bebas : DER, Current Ratio, ROA Variable terikat : Dividen Payout Ratio (DPR)	Regresi linier berganda	SIG -	Tidak berpengaruh	X	Tidak berpengaruh

10	Sugiarto 2015	Variabel Bebas : ROA, DER Variabel terikat : Dividen Payout Ratio (DPR)	Regresi linier berganda	X	SIG -	X	SIG -
----	------------------	--	-------------------------------	---	-------	---	-------

Sumber : Diolah penulis 2018

C. Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi *Dividen Payout Ratio*. Salah satu cara mengukur likuiditas adalah dengan menggunakan *current ratio*. Dan salah satu faktor bagi perusahaan yang memiliki *quick ratio* yang kuat akan semakin besar kemampuannya dalam membayar dividen karena dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Hal ini juga sesuai dengan hasil penelitian sebelumnya bahwa *current ratio* bergerak searah terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan untuk membayar dividen memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin mampu membayar dividen, salah satu alat ukur likuiditas adalah *Current Ratio*.

Hasil penelitian ini didukung oleh Sulistyaningsih (2012), Wicaksana (2012), dan Andriyani (2008) yang mengemukakan bahwa

variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen payout ratio*.

Menurut Pasadena (2013), besar kecilnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan likuiditas perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Hasil ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Wijaya (2017), mengungkapkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

2. Pengaruh *Return on Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Apabila tingkat keuntungan perusahaan semakin stabil maka perusahaan dapat memprediksi keuntungan-keuntungan di masa yang akan datang dengan ketepatan yang lebih tinggi. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari ekuitas. Semakin besar nilai ROA menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio ini mengindikasikan bahwa semakin baik perusahaan menghasilkan laba sehingga semakin tinggi pula porsi dividen yang dapat dibayarkan oleh perusahaan.

Penelitian terdahulu oleh Pribadi dan Sampurno (2012) menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian milik Rachmad

dan Muid (2013) yang menyatakan *return on asset* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Size merupakan simbol ukuran suatu perusahaan. Suatu perusahaan yang sudah mapan akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah, sementara perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.. Sebuah perusahaan besar akan lebih mudah mengakses ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil lebih sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan akses ke pasar modal dapat diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan hutang atau menarik investor untuk menanamkan modalnya. Dengan adanya dana baru perusahaan dapat membayarkan kewajibannya termasuk juga membayar dividend kepada pemegang saham. Dari penelitian-penelitian terdahulu menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, menunjukkan perusahaan besar cenderung memberikan dividen yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang berskala kecil hal yang sama juga diungkapkan penelitian sebelumnya.

Penelitian terdahulu oleh Yani dan Dana (2017) menunjukkan bahwa *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Marietta dan Sampurno (2013)

menyatakan bahwa firm size berpengaruh positif terhadap DPR.

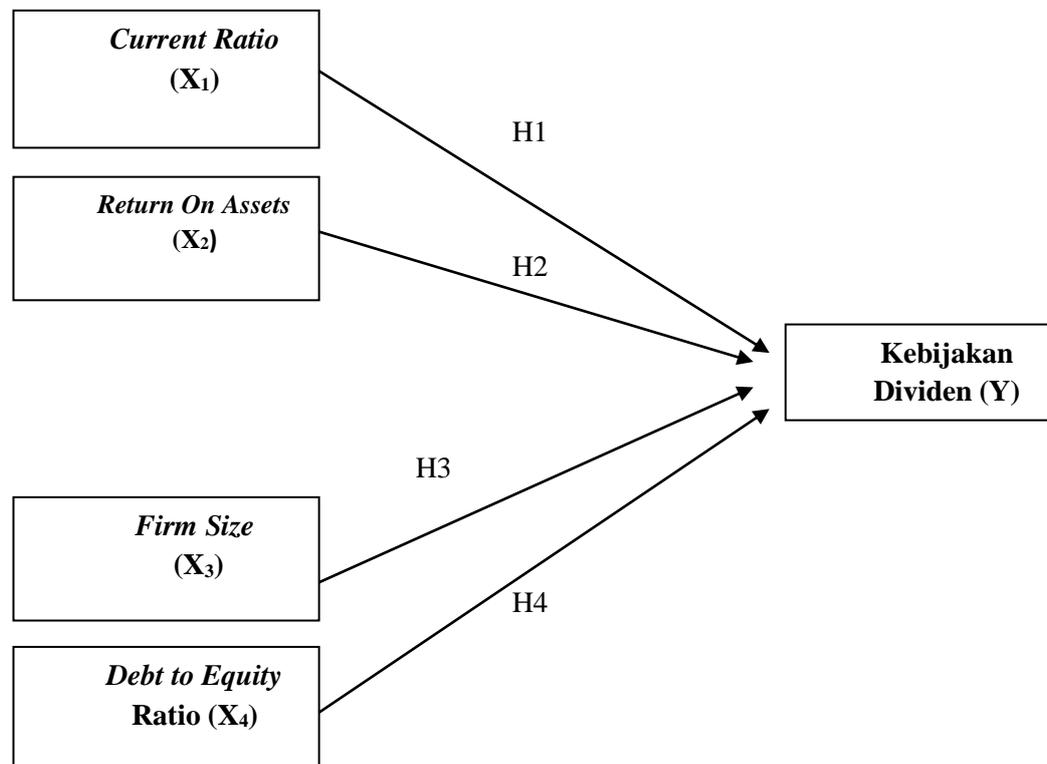
4. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi dividend payout ratio. Dalam tesis ini Leverage diukur dengan menggunakan debt to equity ratio, semakin besar debt to equity ratio menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Peningkatan hutang ini akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, sehingga debt to equity ratio berbanding terbalik dengan dividend payout ratio karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen untuk mengurangi ketergantungan akan pendanaan secara eksternal.

Hal Ini juga sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Prihantoro (2003), bahwa DER mempunyai hubungan signifikan dan tidak searah terhadap dividend payout ratio. Akan tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan Lisa dan Clara (2009) bahwa Debt To Equity Ratio tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

D. Kerangka Teoritik

Berdasarkan uraian pada rumusan masalah sebelumnya, dibuat sebuah kerangka teoritik tentang variabel yang digunakan, berupa variabel terikat dan variabel bebas. Pada penelitian ini variabel terikat yaitu kebijakan dividen (y) dan variabel bebas yang digunakan adalah *Current Ratio* (x_1), *Return On Asset* (x_2), *Firm Size* (x_3), dan *Debt To Equity Ratio* (x_4) dengan kerangka teoritik sebagai berikut :



Sumber : Diolah penulis, 2018

Gambar II.1 Bagan Kerangka Pemikiran Teoritis

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan uraian dan kerangka pemikiran teoritis maka dalam penelitian ini diajukan hipotesis-hipotesis sebagai berikut:

H1 : Diduga *Current Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividen Payout Ratio*

H2 : Diduga *Return on Assets* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*

H3 : Diduga *Firm size* berpengaruh positif terhadap *Dividen Payout Ratio*

H4 : Diduga *Leverage* berpengaruh negatif *Dividen Payout Ratio*

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Objek dan Ruang lingkup Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada rentang waktu 2012 – 2016. Data tersebut diambil melalui laporan keuangan dan laporan tahunan yang dipublikasikan melalui *Indonesian Stock Exchange*, dengan cara mengambil atau mengkopi data, selain melalui website yang tersedia di dalam *Indonesian Stock Exchange* dapat juga diambil langsung melalui Bursa Efek Indonesia.

B. Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2009) metode penelitian merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Berdasarkan pada tersebut terdapat empat kata kunci yang perlu diperhatikan yaitu cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Cara ilmiah merupakan kegiatan penelitian yang berdasar pada ciri keilmuan yang rasional, empiris dan sistematis. Pada penjabaran tersebut disimpulkan bahwa metode penelitian merupakan cara ilmiah dalam perolehan sebuah data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian deskriptif, menurut Suryabrata (2014) adalah sebuah penelitian yang bermaksud dalam pembuatan deskripsi mengenai situasi atau pun kejadian dengan tujuan membuat penjabaran

secara sistematis, faktual, dan akurat yang menggambarkan sebuah fenomena dengan populasi penelitian maupun estimasi proporsi populasi dengan karakteristik tertentu.

C. Definisi Operasional dan pengukurannya

Variabel yang diteliti akan dioperasionalkan pada tabel III.1 untuk mempermudah penelitian dan menghindari salah penafisan pada penelitian ini.

Tabel III.1 Operasional Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Kebijakan Dividen (y)	Diproksikan dengan <i>dividen payout ratio</i> , untuk mengukur rasio antara dividen per lembar saham dengan <i>earning per share</i>	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$
<i>Current Ratio</i> (x1)	Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$
<i>ROA</i> (x2)	Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal	$ROA = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Assets}}$

	dari aktivitas investasi	
<i>Firm Size (x3)</i>	Mengukur skala besar kecilnya perusahaan mengenai total aset yang dimiliki	$Firm Size = \ln(\text{Total Aset})$
<i>DER (x4)</i>	Rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang.	$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$

Sumber : Diolah oleh penulis 2018

D. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, merupakan data yang telah diolah lebih lanjut. Data dari peneliti ini telah dikumpulkan dan diolah serta dipublikasikan berupa data pembayaran dividen secara tunai pada periode 2010 – 2014 yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia.

E. Metode Pengumpulan Data

Pada penelitian ini, teknik pengumpulan data yang akan dilakukan adalah dengan cara mengambil data sekunder, yang merupakan sumber data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau data dari literatur yang dapat dijadikan sebagai sumber data seperti buku, kepustakaan, jurnal ilmiah serta data sampel yang diperoleh dari perusahaan. Jenis data sekunder yang di dapat untuk penelitian ini didapat dari Bursa Efek Indonesia berupa data perusahaan manufaktur sub sektor konsumsi *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2010 – 2014. Penelitian ini mengambil data dari Bursa

Efek Indonesia, sementara untuk mengetahui perusahaan yang terlibat dalam manufaktur penulis mengakses melalui *Indonesian Capital Market Directory*, dan untuk mengakses perusahaan yang membayar dividen secara tunai melalui *Indonesian Capital Market Directory* dan *The Indonesian Capital Market Institute*.

F. Populasi dan Sampling

Sugiyono (2012), “Populasi (*population*) adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya”. Dalam penelitian ini yang dijadikan populasi adalah 37 perusahaan industri barang konsumsi *go public* di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan data laporan keuangan..

Sugiyono (2012), “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut”. Metoda pengambilan sampel yang digunakan adalah metoda *purposive sampling*, yang merupakan metoda pengambilan sampel berdasarkan ciri-ciri atau karakteristik tertentu yang dipandang mempunyai sangkut-paut yang erat dengan sifat populasi yang sudah diketahui. Oleh karena itu, sampel diambil dengan kriteria penilaian sebagai berikut :

1. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini termasuk dalam industri barang konsumsi yang go public terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2010-2014.
2. Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara kontinu pada periode pengamatan

Tabel III.2 Pemilihan Perusahaan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah Sampel
1.	Perusahaan Manufaktur sub sektor industri barang konsumsi yang go-public, di BEI pada periode tahun 2010-2014	37
2.	Perusahaan sampel yang tidak menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara kontinu pada periode pengamatan	(7)
3.	Perusahaan sampel menerbitkan laporan keuangan dan tahunan secara kontinu pada periode pengamatan	30
Jumlah sampel total dalam penelitian		30

Sumber : Data sekunder yang diolah 2018

Berdasarkan kriteria penilaian di atas diperoleh 30 perusahaan yang sesuai kriteria, sehingga sampel yang digunakan adalah 30 perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI dengan menggunakan data laporan keuangan berupa neraca dan laporan laba rugi pada periode tahun 2010-2014 yang terdaftar di BEI yang terdiri dari :

1. Sektor makanan dan minuman sebanyak 12 perusahaan
2. Sektor rokok sebanyak 3 perusahaan
3. Sektor farmasi sebanyak 8 perusahaan

4. Sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga sebanyak 4 perusahaan
 5. Sektor peralatan rumah tangga sebanyak 3 perusahaan
- Total sebanyak 30 perusahaan.

G. Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Digunakan untuk menjelaskan hubungan dan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian ini analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh *current ratio*, *return on asset*, *Firm Size* dan *debt to equity Ratio* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode 2010 - 2014. Untuk dapat melakukan analisis regresi linear berganda pada penelitian ini, diperlukan uji asumsi klasik, sebagai berikut:

1. Uji Asumsi Klasik

Menurut Ghozali (2012), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Jika variabel bebas saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel bebas yang nilai korelasi antar sesama variabel bebas sama dengan nol. Untuk mendeteksinya

yaitu dengan cara menganalisis nilai *correlation matrix*. Apabila nilai *tolerance* mendekati angka 0.80 koefisien korelasi menunjukkan kekuatan hubungan linear dan arah hubungan dua variabel acak. Jika koefisien korelasi positif, maka kedua variabel mempunyai hubungan searah. Artinya jika nilai variabel X tinggi, maka nilai variabel Y akan tinggi pula. Sebaliknya, jika koefisien korelasi negatif, maka kedua variabel mempunyai hubungan terbalik. Artinya jika nilai variabel X tinggi, maka nilai variabel Y akan menjadi rendah dan sebaliknya.

2. Data Panel

Penggunaan data panel. Pertama, memiliki beberapa keuntungan utama dibandingkan data jenis *cross section* maupun *time series* yang mampu menyediakan data lebih banyak sehingga menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah dalam *omitted* variabel (Widarjono, 2014).

Menurut Widarjono (2016), terdapat tiga pendekatan estimasi regresi data panel, yaitu sebagai berikut :

a. Model *Common Effect*

Model *common effect* adalah teknik data panel yang paling sederhana untuk mengestimasi parameter model data panel.

Caranya adalah mengkombinasikan data *cross section* dan *time*

series sebagai satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan. Pendekatan yang sering dipakai adalah metode OLS atau *ordinary least square*. Model *common effect* mengabaikan adanya perbedaan dimensi antar individu maupun waktu atau dengan kata lain, perilaku data antar kesamaan individu dalam berbagai kurun waktu.

b. Model Efek Tetap (*Fixed Effect*)

Model ini mengasumsikan bahwa intersep dari setiap individu berbeda, sedangkan *slope* antar individu adalah tetap. Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar individu.

c. Model Efek Random (*Random Effect*)

Model ini mengasumsikan setiap perusahaan mempunyai perbedaan intersep, dimana intersep tersebut adalah variabel *random*. Model ini berguna jika individu yang diambil sebagai sampel adalah dipilih secara random, dan merupakan wakil populasi. Model ini memperhitungkan bahwa *error* mungkin berkorelasi sepanjang cross section dan time series.

3. Teknik Regresi Data Panel

Pada dasarnya ketiga teknik data panel dapat dipilih sesuai dengan keadaan penelitian, hal tersebut dilihat dari jumlah individu dan variabel penelitiannya. Namun, beberapa cara dapat dilakukan dalam meregres data panel. Widarjono (2014) menjelaskan,

pemilihan metode *fixed effect* maupun *random effect* dapat dilakukan dengan pertimbangan tujuan analisis, atau ada pula kemungkinan data yang digunakan sebagai dasar pembuatan model. Ada dua uji untuk memilih teknik estimasi data panel, yaitu:

a. Uji Chow

Merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan metode *fixed effect* lebih baik dari regresi model data panel tanpa variabel *dummy* atau metode *common effect* (Widarjono, 2015). Uji chow dalam penelitian ini menggunakan program *eviews 8*. Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H_0 : *common effect model* atau *pooled ordinary least square*

H_a : *fixed effect model*

Pedoman yang digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji chow adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability chii-square* $\geq 0,05$ maka H_0 diterima.

Jadi, model yang cocok adalah *common effect model*.

2. Jika nilai *probability chi-square* $< 0,05$ maka H_0 ditolak.

Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

b. Uji Hausman

Merupakan uji untuk memilih apakah metode *fixed effect* dan metode *random effect* lebih baik daripada metode *common effect*. Didasarkan pada ide bahwa *least square dummy*

variables (LSDV) dalam metode *fixed effect* dan *generalized least square* (GLS) dalam metode *random effect* adalah efisien sedangkan *ordinary least square* (OLS) dalam metode *common effect* tidak efisien. Hipotesis uji hausman adalah sebagai berikut:

H₀: *random effect*

H_a: *fixed effect*

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai *probability chi-square* $\geq 0,05$ maka H₀ diterima.

Jadi, model yang cocok adalah *random effect model*.

2. Jika nilai *probability chi-square* $< 0,05$ maka H₀ ditolak.

Jadi, model yang cocok adalah *fixed effect model*.

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2009), analisis regresi ganda digunakan oleh peneliti bila peneliti ingin memprediksi bagaimana keadaan (naik turunnya) variabel terikat. Bila dua atau lebih variabel bebas sebagai faktor prediktor. Jadi analisis regresi ganda akan dilakukan bila jumlah variabel bebasnya minimal dua.

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y : kebijakan dividen

β	: konstanta
X_1	: <i>Current Ratio</i>
X_2	: <i>Return On Assets</i>
X_3	: <i>Firm Size</i>
X_4	: <i>Debt To Equity Ratio</i>
$\beta_1- \beta_3$: koefisien
e	: error

Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Data yang digunakan biasanya berskala interval atau rasio.

5. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pengujian secara uji t statistik serta perhitungan koefisien determinasi (R^2).

Uji t statisik, uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh vairabel independen terhadap variabel dependen, secara parsial. Uji t statistik menunjukkan seberapa jauh pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menerangkan

variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji dua arah dengan hipotesis sebagai berikut (Ghozali, 2012):

$H_0: \beta_i = 0$, artinya tidak ada pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

$H_0: \beta_i \neq 0$, artinya terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Penentuan hasil hipotesis apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen akan dilihat dari nilai probabilitasnya. H_0 akan diterima apabila probabilitas lebih besar dari α ($>0,05$). Sedangkan H_a akan diterima apabila nilai probabilitasnya lebih kecil dari α ($<0,05$). Lalu untuk menentukan arah hubungan yang positif atau negatif akan dilihat dari nilai *coefficient*. Hipotesis uji parsial dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H_a : Tidak terdapat pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial.

H_0 : Terdapat pengaruh variabel Independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara parsial

Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012). *Adjusted*

R^2 Koefisien determinasi (R^2) mempunyai nilai berkisar antara $0 < R^2 < 1$. Nilai *adjusted* R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai mendekati satu maka variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Semakin besar nilai R^2 , semakin baik model regresi yang diperoleh.

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini digunakan untuk memberikan suatu gambaran ataupun deskripsi mengenai suatu data, yang diperoleh berdasarkan dari hasil analisis deskriptif yang memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari meliputi variabel bebas dan variabel terikat yang diteliti.

Tabel IV.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

	Current Ratio (%)	ROA (%)	Firm Size (Ln)	DER	DPR (%)
Mean	277.8982	12.51273	14.29249	0.803733	16.27873
Median	193.3350	8.120000	13.94123	0.685000	0.000000
Maximum	1174.280	71.51000	18.26915	9.470000	137.7100
Minimum	51.39000	-22.23000	11.36000	-8.340000	0.000000
Std. Dev.	201.8412	13.71298	1.602371	1.182424	28.10671
Sum	41684.73	1876.910	2143.873	120.5600	2441.810
Observations	150	150	150	150	150

Sumber data diolah dengan Eviews, 2017

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel IV.1 dapat diketahui bahwa jumlah observasi pada penelitian ini adalah 150 data dari 30 perusahaan yang berasal dari sampel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun

2010-2014. Masing-masing variabel dijelaskan sesuai dengan data diatas sebagai berikut.

1. *Current Ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat variabel *current ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 51,39% yang terjadi pada PT Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2014 dikarenakan ini 2014 adalah awal mula didirikannya produksi minuman non-alkohol di indonesia sehingga nilai likuiditasnya masih rendah dan nilai maksimum sebesar 1174,28% yang terjadi pada PT Mandom Indonesia Tbk tahun 2011 dikarenakan PT Mandom Indonesia merilis serangkaian produk penataan rambut yang sangat popularitas yaitu gatsby memperoleh 59.6% untuk pendapatan perusahaan Mandom di 2011. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 277,8982% masih tinggi dari ketentuan perusahaan. Hal ini menunjukkan *current ratio* perusahaan masih tinggi. Sementara standar deviasi sebesar 201,84115%, masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya*.

2. *Return On Assets*

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat variabel *return on assets* dengan nilai minimum sebesar -22,23% yang terjadi pada PT Bentoel International Investama Tbk tahun 2014 dikarenakan perusahaan tersebut tidak siap menghadapi peningkatan tarif cukai, peningkatan harga tembakau dan bahan baku lain, serta depresiasi yang lebih tinggi. dan nilai maksimum sebesar 71,51% yang terjadi

pada PT Unilever Indonesia Tbk tahun 2012. Secara laporan keuangan hal ini mengalami penurunan dikarenakan daya beli masyarakat yang menurun. Nilai rata-rata *return on assets* sebesar 12,5127%. Sementara standar deviasi sebesar 13,71298%, masih lebih besar jika dibandingkan nilai *meannya*.

3. *Firm Size*

Hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar 11,36 yang terjadi pada PT Kedaung Indah Can Tbk tahun 2010 dikarenakan terjadinya gudang terbakar mengalami kerugian Rp. 20 Milyar di tahun 2009 dan nilai maksimum sebesar 18,27 yang terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk tahun 2014 dikarenakan kondisi perekonomian yang baik telah memberikan peluang sekaligus tantangan bagi PT Indofood serta didukung produk inovasi seperti Bogasari yang memberikan kontribusi 42%. Nilai rata-rata *firm size* sebesar 14,2923 dengan standar deviasi sebesar 1,60250 masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya*.

4. *Debt to Equity Ratio*

Debt to equity ratio pada tabel atas, hasil statistik deskriptif menunjukkan nilai minimum sebesar -8,34% yang terjadi pada PT Bentoel International Investama Tbk tahun 2014 dikarenakan pelunasan pinjaman antar perusahaan sebesar Rp. 12 triliun dan nilai maksimum sebesar 9,47% yang terjadi pada PT Bentoel International Investama Tbk tahun 2013 dikarenakan pertumbuhan didorong oleh brand baru

yang yang sukses mencuri perhatian pasar yaitu merk *Lucky Strike Mild* dan *Dunhill Filter*. Nilai rata-rata *Debt to equity ratio* sebesar 0,8037%. Sementara standar deviasi sebesar 1,18242%, masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya*.

5. *Dividen Payout Ratio*

Berdasarkan hasil perhitungan dapat dilihat variabel *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai minimum sebesar 0 yang terjadi pada beberapa perusahaan didapat dari beberapa perusahaan yang memilih untuk menahan dividennya dengan nilai 0.0000 dan nilai maksimum sebesar 137,71 yang terjadi pada PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk tahun 2013 dikarenakan telah membagikan dividen tahap II senilai Rp1,58 triliun dalam keterangan yang dipublikasikan perseroan dijelaskan bahwa total dividen yang di bagikan perusahaan rokok ini sebesar Rp 10,65 triliun. Nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* sebesar 16,2787. Sementara standar deviasi sebesar 8,10671 masih lebih kecil jika dibandingkan nilai *meannya*.

B. Analisis Model Regresi

Analisis dengan data panel digunakan untuk menghitung berapa besar pengaruh Pengaruh *Current Ratio*, *Return On Asstes*, *Firm Size*, dan *debt to Equity Ratio* terhadap kebijakn dividen dari perhitungan atau analisis data panel dengan menggunakan eviews 8. Untuk mengetahui metode yang paling efisien dari tiga model persamaan yaitu *common effect codel*, *fixed*

effect model dan *random effect model*. Dapat dilihat dari hasil uji metode estimasi model sebagai berikut:

1. Uji Metode Estimasi Model

Untuk menguji persamaan regresi yang diestimasi dapat digunakan pengujian sebagai berikut :

a. Uji Chow

Uji *chow* adalah pengujian untuk menentukan model *fixed effect* atau *common effect* yang paling tepat digunakan dalam mengestimasi data panel. Hasil uji chow dapat dilihat pada tabel IV.2

Hipotesis dalam uji chow adalah:

H_0 : *common effect model*

H_1 : *fixed effect model*

Hasil Pengujian Likelihood Ratio Test (Uji Chow) adalah sebagai berikut :

Tabel IV.2 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Pool: POOL

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.616701	(29,116)	0.0631
Cross-section Chi-square	48.222857	29	0.0139

Sumber: data diolah dengan Eviews, 2018

Hasil dari Uji Chow dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak karena hasil Prob Cross- Section chi square lebih kecil dari alpha ($0,0139 < 0,05$), sehingga model yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

b. Uji Hausman

Setelah melakukan uji chow dan didapat model *common effect*, selanjutnya dilakukan uji model antara *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat dengan cara uji hausman. Hasil uji hausman dapat dilihat pada tabel IV.3

Tabel IV.3 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Pool: POOL

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq.		
	Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.868395	4	0.0184

Sumber: data diolah dengan Eviews, 2018

Berdasarkan Uji Hausman dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak karena hasil dari Prob cross- section random lebih kecil dari alpha ($0,0184 < 0,05$) sehingga model yang dipakai dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*

C. Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui apakah dalam model regresi yang diolah ditemukan adanya korelasi atau hubungan antar variabel independen. Untuk menguji masalah tersebut, dilihat dari nilai correlation matrix dan dapat dilihat pada tabel IV.4

Tabel IV.4 Hasil Uji Multikoliniearitas

	Current Ratio	ROA	Firm Size	DPR
Current Ratio	1	0.1234	0.0935	-0.2842
ROA	0.1234	1	0.1912	-0.3125
Firm Size	0.0935	0.1912	1	0.0518
DPR	-0.284	-0.3125	0.0518	1

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews, 2018

Dari tabel di atas dapat dilihat nilai koefisien korelasi antar variabel independen kurang dari 0,80 dengan demikian data dalam penelitian ini dapat diidentifikasi tidak terjadi masalah multikolinearitas antar variabel independennya dan dapat digunakan untuk mengestimasi pengaruh *Current ratio* (CR), *Return on assets* (ROA), *Firm size* (FS) dan *Debt to equity ratio* (DER) Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan Industri barang konsumsi Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014.

D. Uji Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan untuk menguji arah pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi data panel yang digunakan dalam pengujian hipotesis yaitu untuk menguji

pengaruh CR, ROA, *firm size*, *DER* terhadap kebijakan dividen.

Dari dua pengujian sebelumnya yaitu *Likelihood Ratio Test* (*Chow Test*) dan *Hausman Test*, didapatkan kesimpulan bahwa data yang penulis miliki lebih sesuai menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan *output* Eviews untuk regresi data panel menggunakan *Fixed Effect Model* (FEM).

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada tabel IV.5 di dapat persamaan regresi liner berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -231,0592 - 0,0423 \text{ CR} + 1,6057 \text{ ROA} + 16,8083 \text{ Firm Size} - 1,5172 \text{ DPR}$$

Berdasarkan persamaan regresi data panel diatas, dapat dianalisis sebagai berikut:

- a. Nilai koefisien regresi CR memiliki hubungan negatif 0,0423, artinya jika Current Ratio mengalami kenaikan 1 satuan maka Dividend Payout Ratio akan mengalami penurunan sebesar 0,0423 satuan.
- b. Nilai koefisien regresi ROA memiliki hubungan positif 1,6057, artinya jika Return On Assets mengalami kenaikan 1 satuan maka Dividend Payout Ratio akan mengalami kenaikan sebesar 1,6057 satuan.
- c. Nilai koefisien regresi *Firm Size* memiliki hubungan positif 16,8082, artinya jika *Firm Size* mengalami kenaikan 1 satuan maka Dividend Payout Ratio akan mengalami kenaikan sebesar 16,8082 satuan.
- d. Nilai koefisien regresi DER memiliki hubungan negatif 1,5172, artinya jika DER mengalami kenaikan 1 satuan maka Dividend Payout Ratio

akan mengalami penurunan sebesar 1,5172 satuan.

Tabel IV.5 Hasil Regresi Linier Berganda

Dependent Variable: Y

Method: Panel Least Squares

Sample: 2010 2014

Periods included: 5

Cross-sections included: 30

Total panel (balanced) observations: 150

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-231.0592	109.5338	-2.109478	0.0371
Current Ratio	-0.042338	0.018495	-2.289186	0.0239
ROA	1.605666	0.367463	4.369595	0.0000
Firm Size	16.80826	7.491868	2.243534	0.0268
DER	-1.517217	1.525224	-0.994750	0.3219
R-squared	0.604033	Mean dependent var		16.27873
Adjusted R-squared	0.491388	S.D. dependent var		28.10671
S.E. of regression	20.04488	Akaike info criterion		9.030113
Sum squared resid	46608.48	Schwarz criterion		9.712524
Log likelihood	-643.2585	Hannan-Quinn criter.		9.307355
F-statistic	5.362242	Durbin-Watson stat		1.833320
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil pengolahan data dengan Eviews, 2018

E. Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dilakukan untuk mengetahui bahwa model yang telah dipilih yaitu *Fixed Effect Model* adalah model yang tepat untuk penelitian ini. Berdasarkan Uji Chow menunjukkan bahwa Fixed Effect Model yang dipilih. Disisi lain, hasil dari uji model Hausman menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* yang dipilih.

1. Uji Statistik

Penentuan hasil hipotesis apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen akan dilihat dari nilai probabilitasnya. H_0 akan diterima apabila probabilitas lebih besar dari α ($>0,05$). Sedangkan H_a akan diterima apabila nilai probabilitas lebih kecil dari α ($<0,05$).

- a. Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil dari uji statistik t pada tabel IV.5, menunjukkan ($0,0239 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *current ratio* secara individual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- b. Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah *return on assets* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil dari uji statistik t pada tabel IV.5, menunjukkan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima. Sehingga

dapat disimpulkan bahwa *return on assets* secara individual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

- c. Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil dari uji statistik t pada tabel IV.5, menunjukkan hasil probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi ($0,0268 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat dikatakan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* secara individual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
- d. Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil dari uji statistik t pada tabel IV.5, menunjukkan hasil probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansi ($0,3219 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian diatas dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* secara individual tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

F. Perhitungan Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan *output* Eviews pada tabel IV.5 menunjukkan nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,491388 hal ini berarti 49,14% dari variasi variabel kebijakan dividen yang diprosikan dengan ROA dapat dijelaskan oleh variabel pengaruh CR, ROA, *firm size*, *DER*. Sedangkan sisanya

(100% - 49,14% = 50,86%) dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model regresi yang ada dalam penelitian ini.

G. Pembahasan Hasil Analisis

1. Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menyatakan bahwa nilai signifikansi t-statistic dari tingkat *Current ratio* (X1) sebesar $0.0239 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Husnan (2011) bahwa *Current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Perusahaan untuk membayar dividen memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi kemampuan perusahaan terhadap pemenuhan likuiditas maka semakin rendah kemampuan perusahaan membayar dividen. Hal ini menyebabkan adanya persediaan kas yang tidak dipergunakan untuk membayarkan dividen kepada investor karena digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Namun perusahaan tetap mampu membayarkan dividen dari laba perusahaan itu sendiri. Hasil temuan ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yaitu Yani dan Dana (2017), Pradyani (2017) dan Sujana dkk (2017) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menyatakan bahwa nilai signifikansi t-statistic dari biaya pemasaran (X2) sebesar $0.0000 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Bastian dan Suhardjono (2006), bahwa *Return on assets* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan dividen. *Return on assets* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap DPR, hasil temuan ini konsisten dengan penelitian sebelumnya. Adanya pengaruh positif variabel *return on assets* terhadap DPR menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen yang dilakukan perusahaan. Perusahaan yang memiliki laba besar cenderung akan membagikan dividen kepada pemegang saham yang lebih besar. Menurut Ang (1997), *return on assets* digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aset yang dimilikinya. Rasio ini merupakan rasio yang terpenting di antara rasio profitabilitas yang ada. Rasio ini dapat memberikan indikasi tentang baik buruknya manajemen dalam melaksanakan kontrol biaya ataupun pengelolaan hartanya. Semakin tinggi nilai *return on assets* berarti semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yani dan Dana (2017), Pradyani

(2017) dan Sujana dkk (2017) yang mengatakan profitabilitas mempengaruhi dividend payout ratio, sedangkan penelitian terdahulu yang menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah Andriyanti dan Wirakusuma (2014) dan Binastuti, Wibowo (2014).

3. Pengaruh *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menyatakan bahwa nilai signifikansi t-statistic dari *Firm size* (X3) sebesar $0.0268 < 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Helmy Fahriza (2009), Yani dan Dana (2017), Pradyani (2017) dan Sujana dkk (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh positif *Size* terhadap DPR, dan artinya terdapat pengaruh antara perusahaan besar maupun perusahaan kecil dalam melakukan kebijakan dividen, hal ini dikarenakan perusahaan besar lebih mudah berekspansi untuk memperluas pasar dibandingkan perusahaan kecil.

Perusahaan dengan ukuran yang relatif besar lebih memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang besar sehingga dapat membayar dividen kepada para investor. Selain itu perusahaan besar merupakan daya tarik bagi para investor dikarenakan mudahnya akses informasi yang didapat dipasar modal investor akan mudah menanamkan modalnya.

4. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menyatakan bahwa nilai signifikansi t-statistic dari *Debt to equity ratio* (X4) sebesar $0.3219 > 0,05$. Hal ini menyatakan bahwa variabel *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan dividen. Dimana besar kecilnya rasio *Debt To Equity* tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada investor. Penelitian yang sejalan dimana *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh Andriyanti dan Wirakusuma (2014), Binastuti, Wibowo (2014), Suharli (2003), Marlina dan Clara (2010) dan Prihantoro (2003) serta Sujana dkk (2017). Sedangkan hasil penelitian yg tidak sejalan dengan hasil penelitian Helmy Fahriza (2009), bahwa *Debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen. Perusahaan memandang bahwa semakin besar *Debt To Equity Ratio* akan mempengaruhi rendahnya pembagian dividen kepada investor dikarenakan perusahaan tersebut masih membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan usahanya.

BAB V

KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dengan menggunakan model pendekatan *fixed effect model* dianggap sebagai model yang terbaik untuk menganalisis pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *firm size*, dan *debt to equity ratio terhadap* kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 - 2014.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat disimpulkan hal sebagai berikut :

1. *Current Ratio* berpengaruh negatif dan memberikan nilai yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 sehingga hipotesis diterima. Semakin besar *current ratio* mencerminkan banyak dana yang dikeluarkan yang akan mengurangi tingkat pencapaian laba untuk membayar dividen. Sehingga *current ratio* bisa dijadikan sebagai salah satu pedoman dalam pembagian dividen.
2. *Return on asset* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014 sehingga hipotesis diterima. Semakin besar *return on asset* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi para pemegang saham.

Sehingga *return on asset* bisa dijadikan sebagai salah satu pedoman dalam pembagian dividen.

3. *Firm Size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2014 sehingga hipotesis diterima. Semakin besar *Firm Size* mencerminkan perusahaan yang besar cenderung memiliki permodalan yang lebih banyak dan kemungkinan untuk bangkrut yang lebih kecil, sehingga lebih mampu untuk memenuhi kewajiban finansialnya yaitu pembagian dividen. Sehingga *Firm Size* bisa dijadikan sebagai salah satu pedoman dalam pembagian dividen.
4. *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014. Tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen disebabkan perusahaan mengharapkan kinerja perusahaan di mata investor terlihat bagus dan menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghadapi perubahan ekonomi yang terjadi, serta menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memberikan hasil kepada investor.

B. Implikasi

Hasil penelitian ini tidak selalu sama dengan penelitian sebelumnya, namun hasil yang di dapat dalam penelitian ini dapat menambah keyakinan kita bahwa:

1. Bagi perusahaan agar lebih efisien dalam mengelola pembagian dividen yang diberikan kepada para pemegang saham agar pertumbuhan laba perusahaan kedepannya dapat tetap meningkat. Selainnya itu pembiayaan perusahaan berdasarkan utang juga secara signifikan berpengaruh terhadap pertumbuhan laba perusahaan, diharapkan besar kecilnya utang perusahaan menjadi pertimbangan dalam pembagian dividen, agar kinerja perusahaan dapat terjaga di masa yang akan datang.
2. Bagi investor dan calon investor pada perusahaan manufaktur penelitian ini dapat digunakan untuk mengetahui tingkat kesempatan dalam berinvestasi yang berdasar pada nilai *return on assets* dan *firm size*, menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *return on assets* dan *firm size* berpengaruh besar terhadap kemungkinan perusahaan membayar dividen.
3. Bagi dunia pendidikan, penelitian ini dapat menambah referensi hasil temuan akademik yang berkaitan dengan pengaruh *current ratio*, *return on assets*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2014.

C. Saran

Menyadari masih banyaknya kekurangan dan keterbatasan dalam penulisan ini maka, penulis mencoba untuk memberikan saran yang

diharapkan dapat menjadi masukan yang bermanfaat dan bersifat membangun bagi pihak terkait, yaitu sebagai berikut :

1. Bagi penelitian selanjutnya agar menambahkan variabel lainnya selain variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini dan diduga memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan leverage. Serta diharapkan menggunakan data yang up to date dengan jumlah data yang lebih banyak dan rentang waktu yang lebih panjang, sehingga dapat menggambarkan keadaan dengan lebih jelas pada saat penelitian tersebut.
2. Dalam penelitian ini proxy yang di gunakan untuk kebijakan dividen adalah dividend payout ratio. Untuk selanjutnya diharapkan menggunakan dummy variabel. Untuk laporan keuangan perusahaan yang membagikan dividen diberikan nilai satu dan laporan yang tidak membagikan dividen diberikan nilai nol.