

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015

Eko Danu Bramaputra¹, Anessa Musfitria²,

Yustin Triastuti³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi STIE GICI Depok

bramaputraekodanu@gmail.com, musfitriaanessa@gmail.com

yustinmillyfine@yahoo.com

ABSTRACT

Dividend distribution is a complex problem in the company due to the difference of interests between shareholders and company management which is often referred to as agency problems. The type of research used is causative research. with the research method in the form of secondary data collection, namely in the form of the company's annual financial statements obtained from the report of the Indonesia Stock Exchange (IDX). The data analysis model used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that partially Current Ratio (CR) has a positive effect on dividend payout ratio (DPR), partially Debt To Equity Ratio (DER) has a negative effect on dividend payout ratio (DPR), Growth partially has a negative effect on dividend payout ratio (DPR), Return On Assets (ROA) partially has a positive and significant effect on dividend payout ratio (DPR). Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Growth, and Return On Assets (ROA) have a positive and significant effect on dividend policy. The magnitude of the coefficient of determination (adjusted R square) is 0.324. This means that 32.4 percent of the DPR variables can be explained by the independent variables in this study, while the remaining 67.6 percent is explained by other variables outside the model.

Keywords: *Liquidity, Leverage, Company Growth, Profitability, and Dividend Policy.*

ABSTRAK

Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keagenan. Jenis Penelitian yang digunakan adalah penelitian kausatif. dengan metode penelitian berupa pengumpulan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI). Model analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *Growth* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR), *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah 0,324. Hal ini berarti bahwa 32,4 persen variabel DPR dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 67,6 persen dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar model.

Kata kunci: Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Investasi adalah kegiatan menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan untuk memperoleh *return* atau keuntungan di masa depan. Investasi dapat dilakukan pada aset nyata dan aset finansial. Pihak yang melakukan aktivitas investasi disebut dengan investor. Investor pada umumnya digolongkan menjadi dua, yaitu investor individual yang terdiri dari individu yang melakukan kegiatan investasi dan investor institusional yang terdiri dari lembaga-lembaga dan perusahaan-perusahaan yang melakukan kegiatan investasi (Tandelilin, 2010:2). Pertumbuhan perusahaan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan perekonomian di Indonesia karena berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat sehari-hari (Sari 2015:2). Pembagian dividen merupakan permasalahan yang rumit dalam perusahaan dikarenakan terjadinya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan yang sering disebut dengan masalah keagenan. Pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Mengatasi permasalahan tersebut maka pihak manajemen perlu untuk melakukan pengawasan dan mensejajarkan kepentingan pihak manajemen dengan pihak pemegang saham salah satunya dengan cara pembagian dividen kas yaitu pembagian laba dalam bentuk uang tunai (*dividend cash*).

Pembagian dividen yang meningkat tiap periodenya akan susah dicapai oleh perusahaan dikarenakan keuntungan yang didapatkan perusahaan tidak selalu mengalami peningkatan melainkan adanya fluktuasi. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban *financial* jangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2001:116). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. *Leverage* menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Sartono, 2001:120). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Menurut (Brigham dalam Sari 2015:5) pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Putra (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas dan *leverage* terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI Investor membeli saham pada perusahaan yang masuk public dalam rangka memperoleh manfaat dari investasi yang dilakukan. Penelitian ini

bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas dan *Leverage* di Profitabilitas dan populasi value digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2007 menjadi 2011 oleh 31 perusahaan. Sari (2015) melakukan penelitian untuk mencari tahu pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. Penelitian ini dilakukan berdasarkan informasi yang didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Likuiditas

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli dalam Permana, 2013: 29). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan *Current Ratio*. *Current Ratio* merupakan salah satu sukuran dari rasio likuiditas yang dihitung dengan membagi aset lancar (*current assets*) dengan utang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen yang dijanjikan (Marlina dan Danica dalam Permana 2016: 30). Dengan kata lain, ada pengaruh signifikan positif antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

Teori Leverage

Leverage merupakan perimbangan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Dalam penelitian ini *Leverage* menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio utang perusahaan berupa DER mencerminkan penggunaan dana perusahaan dengan mengeluarkan beban tetap yang ditunjukkan oleh perimbangan penggunaan utang dengan beberapa bagian modal sendiri. Semakin besar rasio ini, menunjukkan semakin besar kewajibannya dan begitu juga sebaliknya. Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya tingginya kewajiban perusahaan akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar deviden. Factor yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya. Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang ini berarti hanya sebagian kecil saja yang

pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto dalam Permana, 2016:28). Peningkatan utang ini akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan, akan semakin menurunkan kemampuan perusahaan membayar dividen (Sudarsi dalam Permana, 2016: 28).

Pertumbuhan Perusahaan

Aset adalah aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi utang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Ang dalam Permana, 2016:31). Riyanto dalam Permana

(2016:31)

menjelaskan makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Apabila perusahaan telah mencapai tingkat pertumbuhan sedemikian rupa sehingga perusahaan telah *well established*, dimana kebutuhan dananya dapat dipenuhi dengan dana yang berasal dari pasar modal atau sumber dana ekstern lainnya, maka keadaannya adalah berbeda. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik.

Saxena dalam Permana (2016: 32) juga menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* sangat penting dengan berbagai alasan antara lain: Pertama, dalam penelitiannya, Saxena dalam Permana (2016:32) menemukan bahwa perusahaan menggunakan dividen sebagai sebuah tanda mekanisme keuangan yang dicerminkan kinerja perusahaan kepada pihak luar sehubungan dengan stabilitas dan prospek pertumbuhan dari perusahaan. Kedua, dividen memegang peranan penting pada struktur modal. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Oleh karenanya, potensi Pertumbuhan Perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen. Pertumbuhan Perusahaan menggambarkan tolak ukur keberhasilan perusahaan. Menurut Yuniningsih dalam Permana (2016:32) menyatakan bahwa keberhasilan tersebut juga menjadi tolak ukur investasi untuk pertumbuhan pada masa yang akan datang.

Profitabilitas

Rasio Profitabilitas menyediakan evaluasi menyeluruh atas kinerja perusahaan dan manajemennya. Rasio ini mengukur seberapa besar tingkatan

keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio-rasio yang termasuk dalam rasio profitabilitas antara lain:

- a. *Earnings Per Share* (EPS)
Rasio ini mencerminkan laba per lembar saham biasa yang diperoleh perusahaan dalam periode waktu tertentu. Ini merupakan rasio keuntungan yang paling sering dianalisis dan dikutip.
- b. *Dividend Per Share*
Rasio ini mencerminkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan perusahaan pada setiap lembar saham biasa yang beredar dalam periode tertentu. Cara perhitungannya adalah dengan membagi total dividen saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar (Neceu dalam Akhadiyah, 2015:21).
- c. *Payout Ratio*
Rasio ini mencerminkan dividen tunai yang dibayarkan per lembar saham sebagai persentase *earnings per share*.
- d. *Profit Margin*
Rasio laba atau *profit* disebut *net profit margin* mengukur profitabilitas perusahaan pada jumlah penjualan. Rasio ini didapat dari pendapatan setelah pajak dibagi dengan penjualan bersih.
- e. *Return on Assets* (ROA)
Return on Asset juga dikenal sebagai *Return on Investment*. *Return on Assets* menggambarkan sejauh mana kemampuan aset-aset yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba (Tandelilin dalam Akhadiyah, 2015:21) Peningkatan ukuran perusahaan tidak selalu meningkatkan kesejahteraan keuangan pemegang saham.
- f. *Return on Equity* (ROE)
Return on Equity yang sering disebut juga *Return on Net Worth*. ROE menggambarkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba yang bisa diperoleh pemegang saham (Tandelilin dalam Akhadiyah, 2015:21).

Kebijakan Dividen

Menurut Husnan dalam Permana (2016:17) kebijakan dividen menyangkut masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham, dan lab tersebut biasa dibagi sebagai dividen atau laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali. Dengan demikian dimungkinkan membagi laba sebagai dividen dan pada saat yang sama menerbitkan saham baru. Sedangkan Riyanto dalam Permana (2016:18) mendefinisikan kebijakan dividen bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan, yang berarti laba tersebut harus ditahan di dalam perusahaan. Ada 4 (empat) teori tentang kebijakan dividen (Brigham dan Houston dalam Permana, 2016:19):

- a. *Agency Theory*

Teori keagenan merupakan dasar teori yang mendasari praktik bisnis perusahaan. Teori ini memberikan penjelasan hubungan kontrak antara prinsipal (pemilik modal) dan agen (pihak yang mengelola perusahaan) dalam

bentuk kontrak kerja sama. Teori keagenan menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu: (1) manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*), (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan (3) manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*). Berdasarkan asumsi tersebut hal yang paling umum terjadi adalah manusia bertindak atas kepentingan mereka. Pemegang saham hanya tertarik kepada *return* atas dana yang diinvestasikan di perusahaan tersebut sementara para manajer tertarik kepada kompensasi yang akan diterima jika mereka bisa memberikan *return* bagi pemegang saham. Hubungan keagenan dapat menimbulkan konflik ketika terjadi perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajer. Manajer akan membuat kebijakan-kebijakan yang akan menguntungkan sepihak dan mengabaikan kepentingan pemegang saham.

b. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempunyai pengaruh baik terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Teori kebijakan yang dikemukakan oleh Modigliani-Miller (Houston dalam Permana, 2016:20), berpendapat bahwa nilai suatu perusahaan tidak ditentukan oleh besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) tetapi ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak (EBT) dan risiko bisnis. M-M juga

menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dan aset perusahaan

c. *Bird-in-the Hand Theory*

Salah satu asumsi dari teori M-M menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh investor. Sementara itu menurut (Brigham dan Houston dalam Permana, 2016:21) tingkat keuntungan yang disyaratkan akan naik apabila pembagian dividen dikurangi, karena investor lebih yakin terhadap penerimaan dividen daripada kenaikan nilai modal (*capital gain*) yang akan dihasilkan dari laba ditahan. Pendapat Gordon dan Lintner dalam Permana (2016:21) oleh M-M diberi nama *Bird in the Hand Fallacy*. Gordon dan Lintner beranggapan investor memandang bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara.

d. *Tax Differential Theory*

Tax Differential Theory adalah suatu teori yang menyatakan bahwa karena adanya pajak terhadap keuntungan dividen dan *capital gains* maka para investor lebih menyukai *capital gains* karena dapat menunda pembayaran pajak. Faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam menentukan keputusan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen dan tidak akan menahan laba antara lain (Copeland dan Weston dalam Permana, 2016:23) :

1. Undang-Undang

Mengenai peraturan laba bersih yang menyatakan bahwa dividen dapat dibayar dari laba saat ini atau laba tahun lalu. Adanya larangan pengurangan modal untuk membayar dividen, hal ini dimaksudkan untuk melindungi pemberi kredit. Peraturan kepailitan yang menyatakan bahwa

jika perusahaan membayar dividen pada kondisi pailit artinya dana tersebut berasal dari pemberi kredit bukan dari laba bersih.

2. **Posisi Likuiditas**
Laba ditahan biasanya diinvestasikan dalam bentuk aset yang dibutuhkan untuk menjalankan usaha. Laba ditahan tahun-tahun lalu biasanya sudah diinvestasikan dalam bentuk pabrik dan peralatan, persediaan, dan aset lainnya, dengan kata lain laba tersebut tidak disimpan dalam bentuk kas. Jadi meskipun suatu perusahaan mempunyai catatan mengenai laba, perusahaan mungkin tidak dapat membayar dividen karena posisi likuiditasnya.
3. **Kebutuhan Pelunasan Utang**
Apabila perusahaan mengambil utang untuk membiayai ekspansi atau untuk mengganti jenis pembiayaan lain, perusahaan menghadapi dua pilihan. Pilihan tersebut adalah perusahaan dapat membayar utang itu pada saat jatuh tempo dan menggantikannya dengan jenis surat berharga lain, atau perusahaan dapat memutuskan untuk melunasi utang tersebut. Jika keputusannya adalah membayar utang tersebut maka ini biasanya perlu penahanan laba.
4. **Pembatasan Dalam Perjanjian Utang Dividen pada masa yang akan datang**
hanya dapat dibayar dari laba yang diperoleh sesudah perjanjian utang (jadi dividen tidak dapat dibayar dari laba tahun-tahun lalu). Dividen tidak dapat dibayarkan apabila modal kerja (aset lancar dikurangi kewajiban lancar) dibawah suatu jumlah yang telah ditentukan. Perjanjian utang, khususnya utang jangka panjang seringkali membatasi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.
5. **Tingkat Ekspansi Aset**
Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi asetnya. Jika kebutuhan dana dimasa depan semakin besar, maka perusahaan cenderung untuk menahan laba daripada membayarnya.
6. **Tingkat Laba**
Tingkat hasil pengembalian yang diharapkan akan menentukan pilihan relatif untuk membayar laba tersebut dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba tersebut yang digunakan untuk keperluan perusahaan.
7. **Stabilitas Laba**
Suatu perusahaan yang memiliki laba stabil seringkali dapat memperkirakan berapa besar laba dimasa yang akan datang. Perusahaan seperti ini biasanya cenderung membayar dividen dengan persentase yang lebih tinggi daripada perusahaan yang labanya berfluktuasi. Perusahaan yang tidak stabil, tidak yakin apakah laba yang diharapkan pada tahun yang akan datang dapat tercapai sehingga perusahaan akan lebih cenderung menahan sebagian besar laba saat ini. Dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayarkan apabila laba menurun pada masa yang akan datang.
8. **Akses ke Pasar Modal**
Perusahaan yang besar dan telah berjalan baik serta mempunyai catatan Profitabilitas dan stabilitas, akan mempunyai akses yang mudah ke pasar

modal. Sedangkan perusahaan yang baru, kecil dan bersifat mencoba akan lebih banyak mengandung risiko bagi penanam modal potensial. Kemampuan perusahaan untuk menaikkan modalnya atau dana pinjaman dari pasar modal akan terbatas dan perusahaan seperti ini harus menahan lebih banyak laba untuk membiayai operasinya. Jadi perusahaan yang sudah mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau perusahaan yang baru.

9. Kendali Perusahaan

Pentingnya pembiayaan internal dalam usaha untuk mempertahankan kendali perusahaan, akan memperkecil pembayaran dividen.

10. Posisi Pemegang Saham sebagai Pembayar Pajak

Posisi pemilik perusahaan sebagai pembayar pajak akan sangat mempengaruhi keinginannya untuk memperoleh dividen.

11. Pajak Atas Laba yang Diakumulasikan Secara Salah

Untuk mencegah pemegang saham yang hanya menggunakan perusahaan sebagai perusahaan penyimpanan uang yang dapat digunakan untuk menghindari tarif penghasilan pribadi yang tinggi, peraturan perpajakan perusahaan menentukan suatu pajak tambahan khusus terhadap penghasilan yang diakumulasikan secara tidak benar.

Setyawan dalam Permana (2016:27) mengelompokkan berbagai faktor yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen menjadi 2 faktor, yaitu :

a. Faktor Internal

Faktor internal adalah faktor dari dalam perusahaan yang mempengaruhi kebijakan pembagian dividen, misalnya: Likuiditas perusahaan, tingkat laba, dan kemampuan untuk meminjam dana.

b. Faktor Eksternal

Faktor eksternal merupakan pengaruh yang berasal dari luar perusahaan, misalnya: pajak atau *capital gain*, akses ke pasar modal dan peraturan yang berlaku.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode observasi *non-participant* dan penelitian kepustakaan. Prosedur penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013 dengan sampel 10 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan Analisis berganda. penelitian ini merupakan desain penelitian yang berbentuk asosiatif, yaitu penelitian yang mencari pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat (Sugiyono dalam Sari, 2015:12). Penelitian ini dilakukan berdasarkan informasi yang didapatkan melalui Bursa Efek Indonesia. Bursa efek Indonesia merupakan lembaga perantara yang berkaitan dengan pembelian maupun penjualan efek perusahaan yang telah *go public*. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur makanan minuman yang tercatat aktif di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 hingga 2015. Sampai dengan tahun 2015 perusahaan yang terdaftar berjumlah 33 perusahaan. Prosedur penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel berdasarkan pertimbangan atau kriteria tertentu. Teknik Pengumpulan Data

menggunakan data sekunder dalam kegiatan pengumpulan data mempunyai tujuan mengungkap fakta mengenai variabel yang diteliti, data sekunder yang diperoleh dari pihak yang berwenang mempunyai efisien yang tinggi dan penelitipun harus mengetahui akurasi dan efisien terhadap data yang di peroleh. Data yang diperlukan adalah data yang akurat dan dokumen-dokumen yang akurat yang termasuk dalam kategori termasuk dalam laporan yang akan diteliti oleh peneliti, melalui pengumpulan catatan, dokumen serta laporan keuangan yang sudah dipublikasikan secara akurat dan termasuk dalam kategori penelitian yang mempengaruhi signifikansi dan efisiensi dalam penelitian

Teknik Analisis Data Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda yaitu untuk mengetahui sejauh mana pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Analisis regresi ganda adalah suatu alat analisis peramalan nilai pengaruh dua variabel bebas atau lebih terhadap variabel terikat untuk membuktikan ada atau tidaknya hubungan fungsi atau hubungan kausal a:

$$Y = a + B_1X_1 + B_2X_2 + B_3X_3 + B_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y	: Kebijakan Dividen
X ₁	: Likuiditas
X ₂	: Leverage
X ₃	: Pertumbuhan Perusahaan
X ₄	: Profitabilitas
α	: Konstanta
B ₁ ...B ₃	: Koefisien regresi
e	: Error

Tempat dan Waktu Penelitian ini melalui data laporan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013 – 2015. Waktu penelitian ini dimulai pada bulan Maret 2019 sampai bulan Agustus 2019.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data

Penelitian yang dilakukan bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 yang berjumlah 21 perusahaan.

Analisis Data dan Hasil

Analisis Statistik Deskriptif

1. *Current Ratio* (CR)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, *Current Ratio* memiliki nilai rata-rata 3,2544 dengan standar deviasi 2,04771. Adapun nilai minimum

dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 0,65. Nilai minimum *Current Ratio* (CR) dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar 10,25, nilai maximum *Current Ratio* (CR) dicapai oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.

2. *Debt To Equity Ratio* (DER)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif *Debt Equity Ratio* memiliki nilai rata-rata 0,6937 dengan standar deviasi 0,53489. Adapun nilai minimum dari *Debt Equity Ratio* adalah sebesar 0,07. Nilai minimum *Debt Equity Ratio* dicapai oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Debt Equity Ratio* adalah sebesar 2,26. Nilai maximum *Debt Equity Ratio* dicapai oleh PT Unilever Indonesia Tbk.

3. *Growth*

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, *Growth* memiliki nilai rata-rata 0,1094 dengan standar deviasi 0,14530. Adapun nilai minimum dari *Growth* adalah sebesar -0,28. Nilai minimum *Growth* dicapai oleh PT Merck Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Growth* adalah sebesar 0,72. Nilai maximum *Growth* dicapai oleh PT Sekar Bumi Tbk.

4. *Return On Asset* (ROA)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, *Return On Asset* memiliki nilai rata-rata 0,1958 dengan standar deviasi 0,15252. Adapun nilai minimum dari *Return On Asset* adalah sebesar -0,03. Nilai minimum *Return On Asset* dicapai oleh PT Martina Berto Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Return On Asset* adalah sebesar 0,66. Nilai maximum *Return On Asset* dicapai oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.

5. *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata 0,4518 dengan standar deviasi 0,39440. Adapun nilai minimum dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 0,07. Nilai minimum *Dividend Payout Ratio* (DPR) dicapai oleh PT Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk. Sedangkan nilai maksimum dari *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah sebesar 2,63 Nilai maksimum *Dividend Payout Ratio* (DPR) dicapai oleh PT Merck Tbk.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1
Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

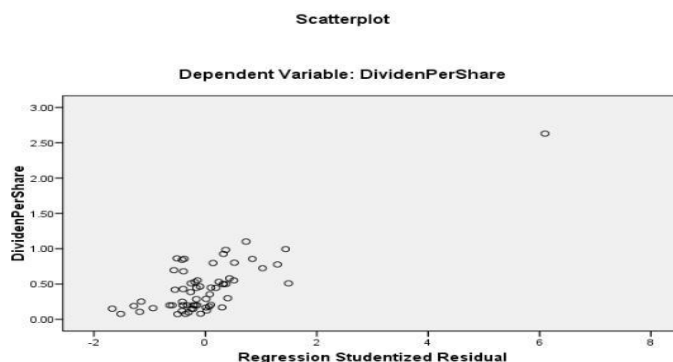
		Unstandardized Predicted Value
N		63
Normal Parameters(a,b)	Mean	.4518365
	Std. Deviation	.23909423
Most Extreme Differences	Absolute	.105
	Positive	.105
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.835

Asymp. Sig. (2-tailed)	.489
------------------------	------

- a Test distribution is Normal.
- b Calculated from data.

Dari Tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai Kolmogorov-Smirnov, variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) terdistribusi secara normal karena memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05.

Uji Heteroskedastisitas



Dari Gambar diatas terlihat jelas bahwa titik-titik menyebar secara acak dan tersebar baik di atas maupun di bawah angka nol (0) pada sumbu Y, tidak berkumpul dan memenuhi satu tempat saja serta tidak menunjukkan pola atau bentuk tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi yang digunakan.

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Current Ratio	.434	2.305
	Debt To Equity Ratio	.463	2.158
	Growth	.770	1.299
	Return on asset	.957	1.045

a. Dependent Variable: Dividend Payout Ratio

Dari Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa tidak adanya masalah multikolinearitas dalam model regresi karena semua variabel berada di atas

0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka model regresi yang ada layak untuk dipakai.

Uji Autokorelasi

Tabel 3 Uji Autokorelasi

Model Summary(b)

Mode	R	Durbin-Watson
1	.606(a)	1.744

Berdasarkan tabel diatas hasil uji autokorelasi tersebut, diketahui nilai DW 1.744, selanjutnya nilai ini dibandingkan nilai tabel signifikansi 5%. Jumlah sampel N = 63 dan jumlah variabel independen 4 (K=4), maka diperoleh nilai du 1.7296. Nilai DW lebih besar dari batas atas (du) yakni 1.744 sehingga hasil uji autokorelasi tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian tidak mengalami masalah autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil uji regresi linier berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1					
	(Constant)	.325	.177	1.839	.071
	Current Ratio	.001	.031	.008	.042
	Debt To Equity Ratio	-.247	.113	-.334	.033
	Growth	-.100	.323	.037	.019
	Return on asset	1.440	.276	.557	.000

Tabel tersebut menunjukkan persamaan regresi yang dapat menjelaskan hubungan antara variabel bebas, *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari tabel tersebut diperoleh model regresi linier berganda yaitu :

Perubahan Laba : $0,325 + 0,001 \text{ CR} + -0,247 \text{ DER} + -0,100 \text{ Growth} + 1,440 \text{ ROA}$
 Berdasarkan model regresi di atas dapat dijelaskan bahwa :

1. Nilai a sebesar 0,325
 Persamaan regresi linier berganda di atas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 0,325. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen diasumsikan konstan, maka variabel dependen yaitu perubahan laba akan turun sebesar 0,325%.
2. Nilai b1 sebesar 0,001
 Menunjukkan jika *Current Ratio* (CR) meningkat satu satuan, maka akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,001 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.
3. Nilai b2 sebesar -0,247
 Menunjukkan jika *Debt To Equity Ratio* (DER) meningkat satu satuan, maka akan menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar -0,247 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.
4. Nilai b3 sebesar 0,100

Menunjukkan jika *Growth* meningkat satu satuan, maka akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,100 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

5. Nilai b4 sebesar 1,440

Menunjukkan jika *Return On Asset* (ROA) meningkat satu satuan, maka akan menaikkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 1,440 satuan dengan asumsi variabel bebas yang lain konstan.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 5 Hasil uji regresi linier berganda

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.544	4	.886	8.423	.000(a)
	Residual	6.100	58	.105		
	Total	9.644	62			

Secara simultan dengan uji F menunjukkan bahwa nilai sig 0,000 < 0,05 artinya terdapat pengaruh secara signifikan antara *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) secara simultan atau bersama-sama terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR). Dengan nilai koefisien determinasi (Adjusted R square) sebesar 0,324 yang berarti 32,4% *Dividen Payout Ratio* (DPR) dapat dijelaskan oleh keempat variabel independen. Dari presentasi yang tergolong rendah tersebut menunjukkan bahwa masih terdapat pengaruh dari faktor lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Hasil Uji t (Parsial)

Tabel 6 Hasil uji t

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Beta		
	B	Std. Error				
1	(Constant)	.325	.177		1.839	.071
	<i>Current Ratio</i>	.001	.031	.008	3.048	.042
	<i>Debt To Equity Ratio</i>	-.247	.113	-.334	2.180	.033
	<i>Growth</i>	-.100	.323	.037	2.309	.019
	<i>Return on asset</i>	1.440	.276	.557	5.218	.000

a. Dependent Variable: *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan pada tabel 6, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

H1 menyatakan *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dari tabel diketahui bahwa *Current Ratio* (CR) memiliki angka sig sebesar 0,002 < 0,05 yang berarti berpengaruh maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

2. Pengaruh *Debt To Equity Ratio* (DER) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari tabel diketahui bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) memiliki angka sig sebesar 0,033 < 0,05 yang berarti berpengaruh maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Debt To Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

3. Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari tabel diketahui bahwa *Growth* memiliki angka sig sebesar $0,019 < 0,05$ yang berarti berpengaruh, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Growth* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

4. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dari tabel diketahui bahwa *Return On Asset* (ROA) memiliki angka sig sebesar $0,000 < 0,05$ yang berarti signifikan, maka dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 13,8 %. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara 86,2% dijelaskan oleh variabel lain. Analisa (2011) Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 dengan jumlah 13 perusahaan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Sedangkan metode analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan uji hipotesis serta analisis berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, (2) *leverage* mempunyai pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, (3) profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (4) kebijakan dividen mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan seluruh variabel independen dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian hasil estimasi regresi menunjukkan kemampuan prediksi dari 4 variabel independen tersebut terhadap nilai perusahaan sebesar 61%, sedangkan sisanya 39% dipengaruhi oleh faktor lain diluar model yang tidak dimasukkan dalam analisis ini.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, setelah melalui tahap pengumpulan data, pengelolaan data, analisis data dan interpretasi hasil analisis mengenai pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) terhadap *dividen payout ratio* (DPR), maka dihasilkan simpulan sebagai berikut :

1. Hasil penelitian menunjukan bahwa *Current Ratio* (CR) secara parsial berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan semakin besar *current ratio*, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan kata lain, dapat dikatakan bahwa *current ratio* berbanding searah dengan *dividend payout ratio*. Dimana jika *current ratio* meningkat maka *dividend payout ratio* juga akan meningkat, begitu juga sebaliknya.

2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt To Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan Semakin besar proporsi utang yang digunakan untuk struktur modal suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula jumlah kewajibannya. Semakin tinggi beban utang, maka semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membagi dividen, sehingga DER mempunyai pengaruh negatif dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth* secara parsial berpengaruh negatif terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar tingkat kebutuhan dana untuk membiayai total asset perusahaan.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividen payout ratio* (DPR). Semakin tinggi tingkat *return on assets* suatu perusahaan, maka laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan tersebut juga akan memberikan berita baik.
5. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA) mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin baik *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Growth*, dan *Return On Asset* (ROA), semakin mempengaruhi tinggi rendahnya *dividen payout ratio* (DPR).

Saran

Berdasarkan hasil simpulan di atas maka peneliti ingin memberikan saran sebagai berikut :

1. Para investor diharapkan dapat memperhatikan variabel *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan yang berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.
2. Bagi penelitian selanjutnya, sebaiknya penelitian tidak hanya menggunakan sampel satu sektor manufaktur saja akan tetapi seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI.
3. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2015, sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan dalam jangka panjang. Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan tahun periode yang diteliti sehingga dapat menggambarkan keadaan sebenarnya dalam penyajian data sehingga mendapatkan kelengkapan data yang akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Tandelilin, Eduardus. (2010). *Portofolio dan Investasi : Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta : Kanisius.

- Sari, N., Ayu, K., & Sudjarni, L. K. (2015). *Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Putra, Y. Y. D., & Wiagustini, N. L. P. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *JWM (Jurnal Wawasan Manajemen)*, 1(2), 215-232.
- Permana, H. A. (2016). analisis pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648-659.
- Akhadiyah, W. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Sugiyono, (2008). *Statistika Untuk Penelitian*, Bandung: Alfabeta
- Bringham, Eugene dan Joel F. Houston (2001). *Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Ali Akbar Yulianto. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga
- Unaradjan, Dominikus, Dolet. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Jakarta : Universitas Atma Jaya.