

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI INDEKS KOMPAS 100

Tanta Kuswanta

tantakuswantaa@gmail.com

Penelitian ini bertujuan untuk menemukan bukti empiris *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100. Periode yang digunakan dalam penelitian ini adalah 4 (tiga) tahun, yaitu mulai dari tahun 2012-2015. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 100 perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015. Teknik pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dan diperoleh 20 perusahaan yang digunakan sebagai sampel. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menemukan bahwa: secara parsial (1) *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (2) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sebesar 22,1% sedangkan sisanya sebesar 77,9 % dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian.

Kata Kunci : *Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Size, dan Dividend Payout Ratio.*

PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern di bidang ekonomi. Pasar modal merupakan media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Melalui kegiatan pasar modal, perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan (Suciptyayasa, 2013).

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di sana. Dalam menginvestasikan dananya, hal utama yang diharapkan seorang investor atau pemegang adalah adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa datang. Manajer sebagai agen sekaligus pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan perusahaan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai (*cash dividend*) lebih diinginkan investor daripada dalam bentuk lain, karena membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya ke dalam perusahaan (Ang, 1997). Oleh karena itu, kebijakan dividen suatu perusahaan dapat dikatakan menjadi daya tarik utama bagi para investor.

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada para pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang dibayarkan tergantung kepada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Kebijakan dividen tersebut merupakan kebijakan yang melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan keduanya saling bertentangan, yaitu kepentingan para pemegang saham dengan dividennya dan kepentingan perusahaan dengan laba ditahannya (Arilaha, 2009).

Berdasarkan teori keagenan, diketahui bahwa kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan akan dapat berbeda dengan kepentingan para pemegang saham, sehingga akan dapat menimbulkan konflik keagenan (*agency conflict*). Permasalahan keagenan ditandai

dengan adanya perbedaan kepentingan dan informasi yang tidak lengkap (*asymetry information*) di antara pemilik perusahaan atau pemegang saham (*principal*) dengan manajemen (*agent*).

Dengan permasalahan konflik keagenan yang dihadapi pihak perusahaan, calon investor juga harus mampu membaca serta memperkirakan perusahaan mana yang mampu memberikan keuntungan di masa depan dilihat dari kinerja perusahaan. Sunarko dan Kartika (2003) mengatakan bahwa kinerja perusahaan yang salah satunya tercermin dalam laporan keuangan, yang ditunjukkan oleh rasio keuangan. Rasio *leverage* dan rasio profitabilitas termasuk dalam indikator prospek atau tidaknya perusahaan. Selain itu ukuran besar kecilnya perusahaan juga berpengaruh dalam rangka cakupan akses perusahaan terhadap pasar.

Karami (2013) menemukan bahwa variabel *Leverage (Debt to Equity Ratio)* dinyatakan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Namun kontradiktif dengan hasil penelitian Sulhan dan Tria (2013) dimana *leverage (Debt to Equity Ratio)* tidak berpengaruh signifikan.

Penelitian mengenai profitabilitas (*Return On Equity*) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada penelitian Parica, dkk (2013) serta Sandy dan Fadjrih (2013). Namun hasil tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian Sulistiyowati, dkk (2010) dan Akhadiyah (2015). Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (*Return On Equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Variabel ukuran perusahaan (*Size*) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009). Namun, kontradiktif dengan hasil penelitian Chasanah (2008). Dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Dari uraian tersebut dapat dilihat adanya beberapa masalah dan terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten dari penelitian terdahulu. Oleh karena itu peneliti akan membahas mengenai "Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan".

Kajian Teori Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan untuk membagikan laba atau menahannya guna diinvestasikan kembali di dalam perusahaan. Model dasar harga saham memperlihatkan bahwa jika perusahaan bersangkutan menjalankan kebijaksanaan untuk membagikan tambahan dividen tunai, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan yang tercermin dalam peningkatan harga saham. Namun jika dividen tunai meningkat, maka akan semakin sedikit dana yang tersedia untuk melakukan investasi kembali. Tingkat pertumbuhan yang diharapkan untuk masa mendatang akan rendah dan hal ini akan menekan harga saham. Pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham menyebabkan posisi kas suatu perusahaan semakin berkurang.

Jenis-jenis kebijakan dividen dapat dikategorikan menjadi:

1. Kebijakan dividen yang fleksibel.

Kebijakan dividen yang fleksibel merupakan kebijakan dengan penyesuaian kondisi finansial dan kebutuhan finansial dari perusahaan yang bersangkutan tersebut.

2. Kebijakan dividen yang stabil.

Kebijakan dividen yang stabil merupakan kebijakan dengan jumlah dividen per lembar dibayarkan setiap tahun tetap selama jangka waktu tertentu meskipun pendapatan per lembar saham per tahunnya berfluktuasi.

3. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah jumlah ekstra tertentu.

Kebijakan ini merupakan kebijakan yang menentukan jumlah rupiah minimal dividen per lembar saham setiap tahunnya apabila keuntungan perusahaan lebih baik akan membayar dividen ekstra.

4. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan.

Kebijakan ini memberikan dividen yang besarnya mengikuti besarnya laba yang diperoleh perusahaan. Semakin besar laba yang diperoleh semakin besar dividen yang dibayarkan, demikian pula sebaliknya bila laba kecil dividen yang dibayarkan juga kecil. Dasar yang digunakan sering disebut *dividend payout ratio* (DPR).

Leverage

Leverage adalah penggunaan aset dan sumber dana (*source offunds*) oleh perusahaan yang mengeluarkan biaya tetap agar dapat meningkatkan keuntungan potensial bagi pemegang saham. *Leverage* menunjuk pada hutang yang dimiliki perusahaan. Untuk menambah kapasitas produksinya, perusahaan akan menggunakan *leverage* yang arti secara bahasanya adalah pengungkit. Pengungkit ini dapat berasal dari dalam perusahaan maupun luar perusahaan. Tujuan penggunaan *leverage* ini semata-mata untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. *Leverage* dapat diukur atau dihitung dengan menggunakan rasio *leverage*.

Menurut Gunawan (2013) rasio *leverage* mengukur sejauh mana perusahaan mendanai usahanya dengan membandingkan antara dana sendiri (*shareholders equity*) yang telah disetorkan dengan jumlah pinjaman dari para kreditor (*creditors*).

Menurut Brigham dan Houston (2006) ada tiga implikasi penting dalam *leverage* ini, yaitu:

1. Memperoleh dana melalui hutang, para pemegang saham dapat mempertahankan kendali mereka atas perusahaan tersebut sekaligus membatasi investasi yang diberikan.
2. Kreditor akan melihat ekuitas atau dana yang diperoleh sendiri, sehingga semakin tinggi tingkat proporsi dari jumlah modal yang diberikan pemegang saham, maka semakin kecil resiko yang dihadapi kreditor.
3. Jika perusahaan mendapatkan hasil dari investasi yang didanai dengan dana hasil pinjaman lebih besar daripada bunga yang dibayarkan, maka pengembalian dari modal pemilik akan diperbesar.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan (Petronila dan Muklasin, 2003). Ukuran profitabilitas terbagi berbagai macam seperti : laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi atau aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Profitabilitas dihitung atau diukur menggunakan rasio profitabilitas.

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu dan juga memberikan gambaran tentang tingkat efektivitas manajemen (laba) dalam melaksanakan kegiatan operasinya. Rasio ini terbagi menjadi *gross profit margin*, *net profit margin*, *return on assets*, *return on equity*, dan *basic earnings power*.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

Usia perusahaan dapat menjelaskan adanya pola *life cycle* pembayaran dividen pada setiap perusahaan. Di mana ketika sebuah perusahaan masih muda, perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil namun ketika perusahaan sudah mencapai tahap dewasa maka dividen yang dibayarkan akan meningkat.

Kerangka Pikir

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan besar kebutuhan dana perusahaan yang dibelanjai dengan hutang. Jika tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak membiayai kegiatan perusahaan dengan hutang. Rasio *leverage* diproksikan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). DER adalah rasio yang menyatakan bahwa semakin tinggi rasio hutang, berarti modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutangnya.

Leverage yang semakin tinggi akan menyebabkan kebijakan dividen semakin menurun, begitu pula sebaliknya semakin rendah *leverage* yang digunakan oleh perusahaan karena menipisnya hutang yang dibayarkan maka dividen yang dapat dibagikan semakin meningkat. Menurut Hardianto dan Herlina (2010) perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksi memiliki rasio hutang yang tinggi karena harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya, sedangkan perusahaan yang membayar dividen diperkirakan memiliki rasio hutang yang rendah. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio Profitabilitas sendiri merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE).

Pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Hal ini ditangkap oleh investor sebagai informasi positif dari perusahaan karena adanya kenaikan laba membuat ekspektasi investor terhadap return menjadi tinggi, sehingga mendorong investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Dengan tingginya minat investor untuk berinvestasi, maka modal yang dapat digunakan dalam kegiatan bisnis semakin tinggi. Semakin meningkatnya kesempatan bisnis suatu perusahaan maka akan semakin tinggi perusahaan dalam memperoleh laba. Laba tinggi dapat meningkatkan porsi atau besaran dividen yang nantinya akan dibayarkan kepada investor.

Tingginya laba yang diperoleh juga akan meningkat *cash flow* dalam perusahaan. Semakin besar *cash flow* akan menjamin ketersediaan kas dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan serta pemenuhan segala bentuk kewajiban seperti membayar hutang dan dividen. Oleh karena itu diharapkan perusahaan akan membayarkan dividen yang tinggi.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Besarnya ukuran perusahaan (banyaknya aktiva atau penjualan) umumnya akan memberikan dampak lebih positif daripada perusahaan yang memiliki ukuran atau skala lebih kecil. Hal tersebut disebabkan perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal, sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. Perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang. Hal ini menunjukkan hubungan, bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan. Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini bersifat asosiatif kausal, yaitu penelitian yang mencari hubungan (pengaruh) sebab-akibat yakni variabel independen atau variabel yang memengaruhi (X) terhadap variabel dependen atau variabel yang dipengaruhi (Y). Dalam penelitian ini, variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen, sedangkan variabel independennya adalah *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat, karena adanya variabel independen (Sugiyono, 2009). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba Bersih per lembar saham}}$$

(Brealey, dkk, 2008)

2. Variabel independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. *Leverage*

Leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER), merupakan rasio yang digunakan untuk menilai total kewajiban dengan total ekuitas. DER dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Total ekuitas}}$$

(Sawir, 2009)

b. Profitabilitas

Profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE), rasio ini menunjukkan seberapa besar persentase perusahaan untuk menghasilkan laba dari aset yang digunakan dari setiap penjualan. ROE dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

(Munawir, 2001)

c. Ukuran Perusahaan

Proksi ukuran perusahaan dapat menggunakan natural *log* total aset. Nilai buku aset total adalah nilai aset total yang tercatat dalam neraca tahun ke-t. Berikut rumus untuk menghitung besarnya ukuran perusahaan:

$$Size = \text{Log Total Aset}$$

(Sawir,2009)

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang sudah dan masih terdaftar di Indeks Kompas 100 periode 2012-2015. Dalam penelitian ini, sampel ditentukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode tersebut membatasi pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan Kompas 100 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang telah menyampaikan laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan per 31 Desember secara rutin selama empat tahun sesuai dengan periode penelitian yang diperlukan, yaitu 2012, 2013, 2014 dan 2015.
2. Perusahaan yang menyampaikan datanya secara lengkap sesuai dengan informasi yang diperlukan, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return On Equity* (ROE), dan *Size*.
3. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen kas selama empat tahun penelitian yaitu 2012, 2013, 2014 dan 2015.
4. Perusahaan yang tidak termasuk dalam sektor keuangan (non keuangan).

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan analisis regresi berganda dilakukan, maka diperlukan uji asumsi klasik terlebih dahulu untuk memastikan apakah model tidak terdapat masalah autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan normalitas jika terpenuhi maka model analisis layak untuk digunakan. Langkah-langkah uji asumsi klasik adalah sebagai berikut:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas terpenuhi ketika pengujian normalitas menghasilkan *P-value* (*sign.*) $> \alpha$ dengan nilai α ditentukan sebesar 5%. Selain menggunakan *P-plot*, uji normalitas juga dapat menggunakan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Asumsi normalitas terpenuhi jika signifikansi hasil output uji *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05.

2. Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel independen dengan variabel independen lainnya. Dalam penelitian uji multikolinearitas menggunakan *tolerance and value inflation factor* atau VIF dimana nilai VIF harus dibawah nilai 10. Jika nilai *tolerance and value inflation factor* (VIF) dari hasil regresi lebih besar dari 10 maka dapat dipastikan ada multikolinearitas diantara variabel independen tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi untuk mengetahui hubungan yang terjadi diantara anggota-anggota dari serangkaian pengamatan yang tersusun. Untuk menentukan autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* yang dibandingkan dengan nilai tabel.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara pengujian ada tidaknya heteroskedastisitas dapat bermacam-macam diantaranya dengan menggunakan uji *Glejser*, pengujian ini dilakukan dengan meregresikan nilai residu terhadap variabel-variabel independen. Kriteria pengujian ini jika nilai signifikansi dari variabel bebas

lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, dan jika nilai signifikansi dari variabel bebas lebih kecil dari 0,05 maka ada indikasi terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Berganda

Pengujian dipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji regresi berganda. Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Persamaan dari regresi berganda yang digunakan yakni sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1.DER + \beta_2.ROE + \beta_3.Size + e$$

Uji Hipotesis

1. Uji Parsial atau Uji-t

Uji-t untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, yaitu pengaruh antara masing-masing variabel yang terdiri dari *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen.

2. Uji Simultan atau Uji-F

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model dalam analisis linier regresi. Jika nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

3. Uji koefisien determinasi *adjusted* (R^2)

Uji koefisien determinasi *adjusted* (R^2) bertujuan untuk melihat seberapa besar pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel dependen. Bila R^2 mendekati nol, maka pengaruh dari variabel bebas yaitu variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen adalah kecil. Bila mendekati 1, maka pengaruh dari variabel bebas yaitu variabel *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen adalah besar.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

1. Statistik Deskriptif *Dividend Payout Ratio* (DPR)

Dividend Payout Ratio memiliki nilai minimum 0,0400, nilai maksimum 0,9900, rata-rata (*mean*) sebesar 0,423625, dan standar deviasi sebesar 0,2313813. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,423625 > 0,2313813$.

2. Statistik Deskriptif *Leverage*

Leverage memiliki nilai minimum DER sebesar 0,1580, nilai maksimum 3,4025, rata-rata (*mean*) sebesar 0,974671, dan standar deviasi sebesar 0,7739470. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,974671 > 0,7739470$.

3. Statistik Deskriptif Profitabilitas

Profitabilitas memiliki nilai minimum ROE sebesar 0,0250, nilai maksimum 0,7643, rata-rata (*mean*) sebesar 0,209299, dan standar deviasi sebesar 0,1423669. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $0,209299 > 0,1423669$.

4. Statistik Deskriptif Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 12,4614, nilai maksimum 14,3899, rata-rata (*mean*) sebesar 13,337909, dan standar deviasi sebesar 0,4103052. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar daripada standar deviasi yaitu $13,337909 > 0,4103052$.

Hasil Penelitian

1. Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Pengujian Normalitas

	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	0,80	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,087	Berdistribusi Normal

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* menunjukkan nilai *Asymp.Sig. (2-tailed)* adalah 0,087. Nilai *2-tailed* yang menghasilkan lebih besar dari 5% maka mengindikasikan data sampel berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>	
	<i>Tolerance</i>	VIF
DER	0,960	1,042
ROE	0,925	1,081
<i>Size</i>	0,963	1,038

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas dapat diketahui bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

3. Uji Autokorelasi

Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi

Model	<i>Durbin-Watson</i>	Kesimpulan
1	2,166	Tidak terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai D-W sebesar 1,7153 dari jumlah sampel 80. Tabel D-W akan didapatkan nilai sebagai berikut nilai 4-du adalah 2,2847 dan nilai batas atas 1,7153. Nilai D-W 2,166 berada diantara 1,7355 (du) dan 2,2847 (4-du). Dengan demikian menunjukkan bahwa model regresi tersebut berada pada daerah bebas autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	<i>Sig.</i>
DER	0,564
ROE	0,260
<i>Size</i>	0,484

Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang telah dilakukan dengan jelas menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen nilai *absolute residual* (ABS_RES). Hal ini terlihat dari probabilitas signifikansinya di atas tingkat kepercayaan 5%. Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

Hasil Uji Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Berganda

Variabel	Unstandardized Coefficients	T	Sig.
	<i>B</i>		
(Constant)	-0,924	-1,200	0,234
DER	-0,067	-2,213	0,030
ROE	0,656	3,910	0,000
Size	0,096	1,677	0,098

Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji regresi berganda tersebut diketahui persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -0,924 - 0,067 \cdot \text{DER} + 0,656 \cdot \text{ROE} + 0,096 \cdot \text{Size} + e$$

Uji Hipotesis

1. Pengujian Parsial (Uji-t)

a. Variabel *Debt to Equity Ratio*

Hasil statistik uji t untuk *Debt to Equity Ratio* diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,030. Nilai signifikansi lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

b. Variabel *Return On Equity*

Hasil statistik uji t untuk *Return On Equity* diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari signifikansi yang diharapkan sebesar (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Return On Equity* berpengaruh terhadap positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

c. Variabel *Size*

Hasil statistik uji t untuk *Size* diperoleh Nilai signifikansi sebesar 0,098. Nilai signifikansi lebih besar dari signifikansi yang diharapkan sebesar (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Size* tidak berpengaruh terhadap terhadap Kebijakan Dividen

2. Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 6. Hasil Uji F

ANOVA ^b		
Model	F	Sig.
<i>Regression</i>	8,484	0.000 ^a
<i>Residual</i>		
<i>Total</i>		

Predictors: (Constant), DER, ROE, Size

Dependent Variable: DPR

Berdasarkan uji simultan (uji F) diperoleh nilai F hitung sebesar 8,484 dengan signifikansi sebesar 0,000 nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa model dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh *Leverage*, *Profitabilitas*, dan *Ukuran Perusahaan* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Kompas 100.

3. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,501 ^a	0,251	0,221	0,2041805

Predictors: (Constant), DER, ROE, Size

Hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) pada penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,221. Menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan sebesar 22,1% sedangkan sisanya 77,9% dipengaruhi oleh faktor yang lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

1. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil untuk variabel *Leverage* diperoleh nilai signifikan sebesar 0,030 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai negatif -0,067. Penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan bahwa "*Leverage* berpengaruh berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen".

2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil untuk variabel Profitabilitas diperoleh nilai signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 0,656. Penelitian ini dapat membuktikan hipotesis yang menyatakan "Profitabilitas berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen".

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil untuk variabel Ukuran Perusahaan diperoleh nilai signifikan sebesar 0,098 lebih besar dari toleransi kesalahan $\alpha = 0,05$. Nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 dan koefisien regresi bernilai positif 0,096. Berarti penelitian ini masih belum mampu membuktikan hipotesis yang menyatakan "Ukuran Perusahaan berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen".

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang sudah dijelaskan, penelitian ini menghasilkan kesimpulan sebagai berikut :

1. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai koefisien regresi -0,067 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030, lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai koefisien regresi 0,656 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dibandingkan dengan nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05.
3. Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan *Size* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan hasil pengujian yang menghasilkan nilai koefisien

regresi 0,096 dengan nilai signifikansi sebesar 0,098, lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi yang diharapkan yaitu 0,05.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini masih mempunyai beberapa keterbatasan, diantaranya sebagai berikut:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan yang tercatat pada indeks Kompas 100, sehingga kurang mewakili seluruh perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Penelitian ini hanya menggunakan tiga faktor sebagai variabel penjelas (*Debt to Equity Ratio*, *Return On Equity*, dan *Size*), sementara itu masih terdapat variabel-variabel penjelas lainnya dikarenakan nilai *Adjusted R²* dalam penelitian ini hanya sebesar 22,1%. Hal ini berarti masih terdapat variabel lain di luar penelitian yang dapat memengaruhi Kebijakan Dividen seperti *Current Ratio*, *Total Assets Turnover*, *Growth*, dan lain sebagainya.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang diuraikan di atas, dapat diberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti selanjutnya yang menggunakan penelitian yang sama disarankan untuk menambahkan variabel faktor yang memengaruhi Kebijakan Dividen yang belum dimasukkan dalam penelitian ini. Selain itu, sebaiknya menambah jumlah sampel penelitian yang tidak hanya terbatas pada perusahaan Kompas 100, tetapi menggunakan sektor perusahaan atau kelompok perusahaan lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, seperti sektor perbankan, sektor properti, sektor industri, dan sektor lainnya.
2. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat memperhatikan variabel *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE). Dimana ketiga variabel berpengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan dapat dijadikan bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.
3. Penelitian ini memiliki nilai *Adjusted R²* sebesar 22,1% berarti masih ada 77,9% pengaruh dari variabel independen yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel dan periode penelitian, sehingga diperoleh daya prediksi yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Akhadiyah, Widya. (2015). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Tesis*. Universitas Negeri Yogyakarta
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar: Pasar Modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Arilaha, Muhammad A. (2009). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 13 No. 1, hal. 78-87.
- Brealey, Myers dan Marcus. (2008). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.

- Brigham dan Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Chasanah, Amalia Nur. (2008). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada Perusahaan yang *Listed* di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Kadek Hendra Gunawan dan I Made Sukartha. (2013). Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Sesudah Merger dan Akuisisi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Udayana
- Handayani, D.R. dan Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*. Vol.7, No.1, 64-71.
- Hardianto, Bram dan Herlina. (2010). Prediksi Arus Kas Bebas, Kebijakan Utang, dan Profitabilitas terhadap Kemungkinan Dibayarkannya Dividen. *Jurnal Manajemen Bisnis*. No 1. Volume 3
- Karami, Lalu Candra. (2013). *The Influence Of Liquidity and Leverage on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010)*. *Jurnal Ilmiah*. Universitas Brawijaya. Vol.1 No.1.
- Munawir, Slamet. (2001). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- _____. (2002). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty
- Parica, Roni. (2013). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Automotive and Allied Product* yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Riau Vol.2 No.1.
- Petronila dan Muklasin. (2003). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis PP*. 17-26.
- Sandy, Ahmad dan Fadjrih Nur Asyik. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol. 1, No. 1, 58-76.
- Sawir, Agnes. (2009). *Analisa Kinerja Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama
- Suciptayasa, I Gede Ari. (2013). *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal*. Diakses pada tanggal 6 April 2016 pukul 13.05 WIB dari <http://igedearisuciptayasa.blogspot.com>
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta

- Sulhan, Muhammad dan Tria Wijayanti. (2013). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* (GCG) sebagai Variabel *Interventing*. *Jurnal Manajemen Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim*.
- Sulistiyowati, Indah., Ratna Anggraini dan Tri Hesti Utaminingtyas. (2010). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII*.
- Sunarko dan Andi Kartika. (2003). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol.10, No.1