

**PENGARUH LEVERAGE, DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL KONTROL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur)**

SKRIPSI



Disusun Oleh:

Gerry Rante (11110031)

PROGRAM STUDI MANAJEMEN

FAKULTAS BISNIS

UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA

2014

**THE EFFECT OF LEVERAGE AND LIQUIDITY ON
DIVIDEND POLICY WITH PROFITABILITY AS CONTROL
VARIABLE**

(Studi at Manufacture Company)

THESIS

**"Submitted in partial Fulfillment of the Requirements for the Degree of
Sarjana Ekonomi (S.E.) in Management Education Program".**



Written By:

Gerry Rantte (11110031)

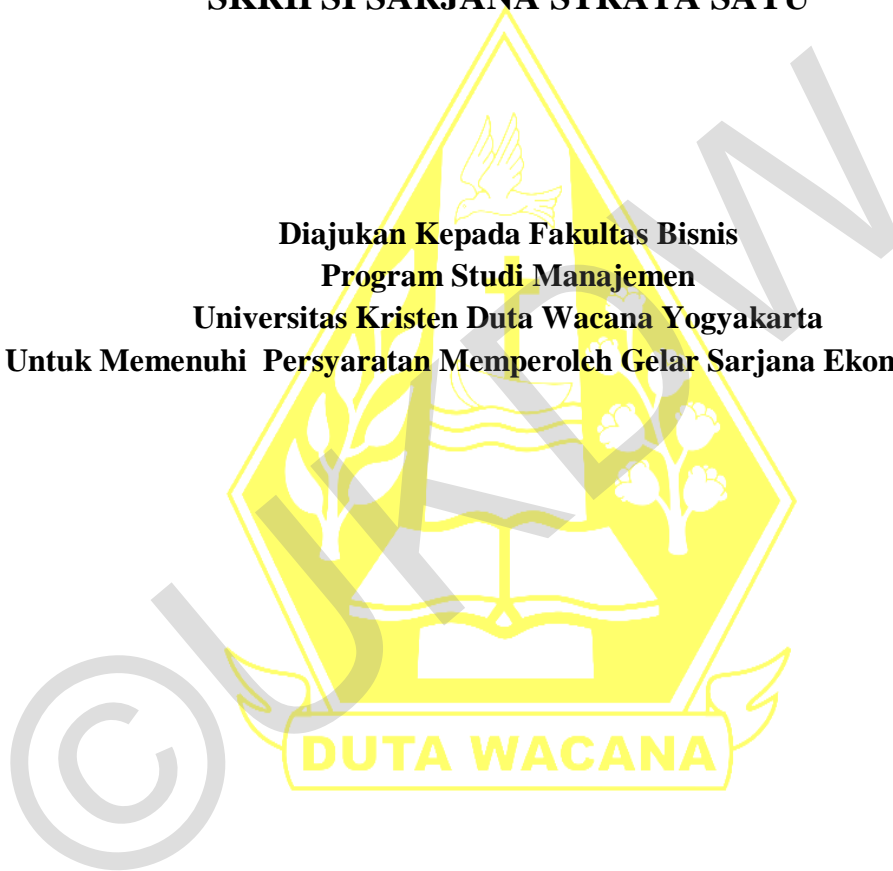
**DEPARTMENT OF MANAGEMENT
BUSINESS FACULTY
DUTA WACANA CHRISTIAN UNIVERSITY YOGYAKARTA**

2014

**PENGARUH LEVERAGE DAN LIKUDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL KONTROL
(Studi pada Perusahaan Manufaktur)**

SKRIPSI SARJANA STRATA SATU

**Diajukan Kepada Fakultas Bisnis
Program Studi Manajemen
Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta
Untuk Memenuhi Persyaratan Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (S1)**



**Disusun Oleh:
Gerry Rantte (11110031)**

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS BISNIS
UNIVERSITAS KRISTEN DUTA WACANA YOGYAKARTA
2014**

HALAMAN PERSETUJUAN

Judul Laporan : Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol

Nama Mahasiswa : Gerry Rantte

NIM : 11110031

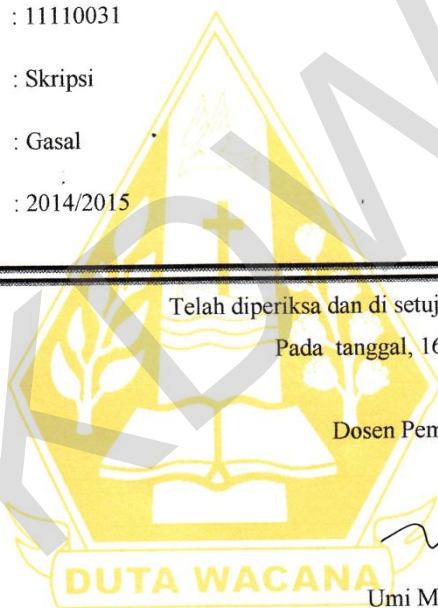
Mata Kuliah : Skripsi


Semester : Gasal

Tahun Akademik : 2014/2015

Telah diperiksa dan di setujui di Yogyakarta
Pada tanggal, 16 Desember 2014

Dosen Pembimbing Skripsi




Umi Murtini, S.E., M.Si

Halaman Pengesahan

Skripsi dengan judul :

Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol

Telah diajukan dan dipertahankan oleh :

Gerry Rantte

11110031

Dalam ujian skripsi Program Studi S1 Manajemen
Fakultas bisnis

Universitas Kristen Duta Wacana

Dan dinyatakan diterima untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar
Sarjana Ekonomi pada tanggal 09 Januari 2015

Dewan Penguji

tanda tangan

1. Perminas Pangeran, M.Si., Ph. D.

(ketua tim)

2. Umi Murtini, S.E., M.Si

(Dosen Penguji)

3. Insiwijati Prasetyaningsih, Dra, MM

(Dosen Penguji)

DUTA WACANA

Yogyakarta, 09 Januari 2015

Disahkan oleh :

Dekan Fakultas Bisnis,



Dr. Singgih Santoso, MM

Wakil Dekan 1 Manajemen,

Petra Surya Mega Wijaya, S.E., M.Si

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Saya menyatakan bahwa sesungguhnya skripsi dengan judul :
Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Vafriabel Kontrol.

Yang saya kerjakan untuk melengkapi bagian syarat untuk menjadi Sarjana pada Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana, adalah bukan hasil tiruan atau duplikasi dari karya pihak lain di Perguruan Tinggi atau instansi manapun, kecuali bagian yang sumber informasinya sudah dicantumkan sebagaimana mestinya.

Jika dikemudian hari didapati bahwa hasil skripsi ini adalah hasil plagiasi atau tiruan dari pihak lain, maka saya bersedia dikenai sanksi yakni pencabutan gelar saya.

Yogyakarta, 16 Desember 2014



(Gerry Rantte)

11110031

HALAMAN PERSEMBAHAN

Skripsi ini, ku persembahkan untuk:

TUHAN YESUS KRISTUS yang menjadi sumber inspirasiku yang selalu menjaga dan memberkatiku sampai saat ini

KUNG-KUNG dan POPO yang telah membesarkanku dari kecil hingga saat ini dengan penuh kasih sayang yang tak ternilai

KAKAKKU yang selalu memotivasi dan menasehati aku untuk selalu berbuat kebaikan

SAHABATKU GREAT FINANCE 2011 yang selalu membantu dan memberi semangat buat aku untuk terus menggapai cita-citaku

HALAMAN KATA MUTIARA

*CARA UNTUK MENCAPAI TUJUAN ADALAH MEMULAINYA
SEKARANG (WILLIAM FEATHER)*

*INGATLAH, KETIKA KAMU MEMUTUSKAN BERHENTI UNTUK
MENCoba, SAAT ITU JUGA KAMU MEMUTUSKAN UNTUK
GAGAL.*

*JANGAN TAKUT OMBAK JIKA KITA SUDAH BERLAYAR.
KESEMPATAN DALAM BISNIS ADALAH SEPERTI SEBUAH BIS.
AKAN SELALU ADA BUS YANG DATANG SILIH BERGANTI.
(RICHARD BRANSON)*

*SEORANG PEMENANG DALAM HIDUP BERFIKIR SECARA
KONSTAN BAHWA "SAYA BISA, SAYA AKAN, DAN INILAH SAYA).
SEDANGKAN ORANG-ORANG YANG KALAH SEBALIKNYA,
MEREKA HANYA BERKONSENTRASI PADA APA YANG SUDAH
MEREKA KERJAKAN ATAU APA YANG MEREKA TIDAK MAMPU
KERJAKAN. (DENNIS WAITLEY)*

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur saya panjatkan kehadiran Tuhan yang Maha Esa, atas segala berkat dan karunia-Nya yang sangat luar biasa sempurna, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi ini sesuai dengan yang saya harapkan. Skripsi ini berjudul **"Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol"**, yang disusun dalam rangka memenuhi syarat dalam memperoleh gelar sarjana ekonomi pada Fakultas Bisnis Jurusan Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana Yogyakarta.

Dalam pelaksanaan penyusunan skripsi ini penulis banyak mendapatkan motivasi, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak. Maka pada kesempatan ini, saya mengucapkan terima kasih kepada :

1. Ibu Umi Murtini, S.E., MSi., selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu dan senantiasa sabar serta ikhlas dalam memberikan bimbingan dan petunjuk dalam penyelesaian skripsi ini.
2. Kung-Kung dan Popo serta kedua orang tuaku tercinta, yang sudah memberikan kepercayaan kepada penulis untuk menyelesaikan S1 ini di Yogyakarta. Dan selalu berdoa, mendukung, dan menyayangi penulis dalam suka maupun duka.
3. Ko Luther, Ko Richy dan Ce Ria yang selalu menjadi inspirasi dan telah banyak memberikan bantuan, nasehat, motivasi dan dukungan selama dalam suka maupun duka.
4. Buat Pak Singgih selaku Dekan Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana.

5. Buat Ibu Insiwijati selaku Dosen Fakultas Bisnis Universitas Kristen Duta Wacana yang baik dan sering memberikan masukan yang terbaik.
6. Segenap dosen dan civitas akademika Fakultas Bisnis Manajemen Universitas Kristen Duta Wacana yang telah banyak memberikan bantuan selama penulis menuntut ilmu di UKDW. Terimakasih semuanya semoga sukses selalu.
7. Buat Me Vonny, Kiu Cai, Ku Vina, Jicong Tenga, Ji Tanti dan Jicong Tie yang baik banget serta selalu memberikan motivasi dan dorongan hidup kepada saya.
8. Buat Hanzen yang baik banget yang sudah menjadi sahabat saya selama 3 tahun lebih dan banyak membantu saya, walaupun terkadang suka o'on.
9. Buat Dana sahabat saya yang ngefans banget sama Barcelona dan Naruto yang selalu memberikan dorongan, motivasi serta cerita-ceritanya yang selalu bikin heboh. Next time, jalan-jalan ke Spanyol bareng-bareng ya.
10. Buat Vanli sahabat saya yang super gokil, narsis dan tidak pernah bisa berhenti makan tapi selalu baik dan perhatian sama saya.
11. Buat Rian sahabat saya yang pintar, baik dan selalu nemenin saya makan kemana-mana.
12. Buat Beni sahabat saya yang cerewet tapi sering ditolak cintanya karena kurang beres dengan sikapnya yang sok cool tetapi baik dalam persahabatan.
13. Buat Frangky sahabat saya yang jenius serta pendiam tapi baik banget mau bantuin nginstal laptop saya.

14. Buat David si Raja PES sahabat saya yang selalu kalem dan suka tidur tapi punya loyalitas yang tinggi dalam persahabatan.
15. Buat Alvin sahabat saya yang super kocak, gokil dan sama-sama ngefans berat sama Real Madrid.
16. Buat Adam sahabat saya yang ngefans banget sama MU serta suka nemenin saya nonton video lucu di Youtube.
17. Buat Dika sahabat saya yang cerewet dan suka tidak nyambung bicaranya tapi selalu baik sama saya.
18. Buat Bongges sahabat saya yang paling tua, terobsesi pengen kurus tapi selalu memberikan motivasi, dorongan serta baik sama saya.
19. Buat sahabat saya Fajar yang selalu dipanggil Om atau Paman, Inez yang cantik dan pintar, Greg si Mr. Bean, Deresti si Ratu Online, Adi suaminya Yolana yang suka heboh dan Jordan si playboy.
20. Teman-teman Manajemen 2011, terima kasih untuk kebersamaannya selama ini dalam perjuangan kita menggapai impian. Apa yang terjadi selama 3,5 tahun perkuliahan akan selalu menjadi pengalaman yang dikenang.
21. Buat Masashi Kishimoto yang selalu menghibur saya lewat komik Narutonya.

Yogyakarta,..... 2014

Penulis

Gerry Rantte

NIM : 11 11 0031

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PENGAJUAN	ii
HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN	iv
PERNYATAAN KEASLIAN SKRISI.....	v
HALAMAN PERSEMBAHAN.....	vi
HALAMAN KATA MUTIARA.....	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	xi
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
ABSTRACT.....	xvi
ABSTRAK.....	xvii
BAB 1. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Masalah.....	7
1.5 Batasan Penelitian	8
BAB II. LANDASAN TEORI DAN HIPOTESIS	
2.1 <i>Dividend Signalling Theory</i>	10

2.2 Teori Keagenan (*Agency Theory*).....11

2.3 Dividen.....12

 2.3.1 Pengertian Dividen.....12

 2.3.2 Jenis-Jenis Dividen.....13

 2.3.3 Prosedur Pembayaran Dividen.....14

2.4 Kebijakan Dividen.....15

 2.4.1 Teori Kebijakan Dividen.....15

 2.4.2 Indikator mengukur Kebijakan Dividen.....17

 2.4.3 Macam-macam Kebijakan Dividen.....18

 2.4.4 Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen.....19

2.5 Penelitian Terdahulu.....22

2.6 Kerangka Pemikiran.....23

2.7 Pengembangan Hipotesis.....25

 2.7.1 Leverage terhadap Kebijakan Dividen.....25

 2.7.2 Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....26

BAB III. METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel.....27

3.2 Jenis Data dan Sumber Data.....28

 3.2.1 Jenis Data.....28

 3.2.2 Sumber Data.....28

3.3 Definisi Operasional Variabel.....28

 3.3.1 Variabel Terikat (*Dependent Variable*).....28

 3.3.2 Variabel Bebas (*Independend Variable*).....29

 3.3.3 Variabel Kontrol.....29

3.4 Uji

 Hipotesis.....30

 3.4.1 Analisis Regresi Linear Berganda.....30

 3.4.2 Pengujian Asumsi Klasik.....31

BAB IV. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif.....34

4.2 Uji Hipotesis sebelum Uji Asumsi Klasik.....	36
4.3 Uji Hipotesis dengan Variabel Kontrol sebelum Uji Asumsi Klasik.....	37
4.4 Uji Asumsi Klasik.....	38
4.4.1 Uji Normalitas.....	38
4.4.2 Uji Multikolinearitas.....	39
4.4.3 Uji Heterokedastisitas.....	40
4.4.4 Uji Autokorelasi.....	41
4.5 Uji Asumsi Klasik setelah perbaikan dengan Metode First Difference....	41
4.5.1 Uji Normalitas.....	41
4.5.2 Uji Multikolinearitas.....	42
4.5.3 Uji Heterokedastisitas.....	43
4.5.4 Uji Autokorelasi.....	44
4.6 Uji Hipotesis setelah Uji Asumsi Klasik.....	44
4.7 Uji Hipotesis dengan Variabel Kontrol setelah Uji Asumsi Klasik.....	46
4.8 Uji Hipotesis pada Variabel Kontrol.....	47
4.9 Pembahasan.....	47

BAB V. KESIMPULAN, KETERBATASAN dan SARAN

5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	51
5.3 Saran.....	51

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	34
Tabel 4.2 Uji Hipotesis.....	37
Tabel 4.3 Uji Hipotesis dengan Variabel Kontrol.....	37
Tabel 4.4 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	38
Tabel 4.5 Uji Multikolinearitas.....	39
Tabel 4.6 Uji Heterokedastisitas.....	40
Tabel 4.7 Autokorelasi.....	41
Tabel 4.8 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	42
Tabel 4.9 Multikolinearitas.....	42
Tabel 4.10 Uji Heterokedastisitas.....	43
Tabel 4.11 Autokorelasi.....	44
Tabel 4.12 Uji Hipotesis.....	45
Tabel 4.13 Uji Hipotesis dengan Variabel Kontrol.....	46
Tabel 4.14 Uji Hipotesis pada Variabel Kontrol.....	47

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	24
------------------------------------	----

©UKDW

ABSTRACT

This research aims to examine the effects of leverage and liquidity on dividend policy with profitability as control variable. Independent variables were used leverage and liquidity. Dependent variable was used dividend policy. This research used profitability as control variable.

The research population was manufacturing companies that listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in period of 2009-2012. Sample was collected by purposive sampling method. Total of 18 manufacturing companies were taken as sample of research. Analysis method of this research used multiple regression.

The result of this research showed that leverage had negative effect on dividend policy. While liquidity didn't have effect on dividend policy. As control variable, profitability had positive effect on dividend policy. This empirical evidence of research proved that profitability could be added as independent variable.

Keywords : Dividend Policy, Leverage, Liquidity and Profitability

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol. Variabel independen yang digunakan adalah leverage dan likuiditas. Variabel dependen yang digunakan adalah kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel kontrol.

Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2009-2012. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Total 18 perusahaan ditentukan sebagai sampel. Metode analisis penelitian ini menggunakan regresi linier berganda.

Pengumpulan data menggunakan metode *purposive sampling* terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2009 sampai 2012. Sebanyak 18 perusahaan manufaktur digunakan sebagai sampel. Metode analisis dari penelitian ini menggunakan regresi berganda.

Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sebagai variabel kontrol, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Bukti empiris dari penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas dapat ditambahkan sebagai variabel independen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditur maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Melalui kebijakan ini perusahaan memberikan sebagian dari keuntungan bersih kepada pemegang saham secara tunai (Brigham dan Houston, 2001). Keputusan tersebut merupakan salah satu cara untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham, khususnya pemegang saham yang berinvestasi dalam jangka panjang dan bukan pemegang saham yang berorientasi *capital gain*.

Berdasarkan teori keagenan, kepentingan manajer selaku pengelola perusahaan dapat berbeda dengan kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan masalah keagenan. Masalah keagenan yang terjadi disebabkan adanya kemungkinan manajemen bertindak tidak sesuai dengan keinginan *principal*, karena manajemen berkeinginan untuk meningkatkan kemakmurannya. Selain itu manajemen juga dapat memilih struktur modal perusahaan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang dapat menurunkan biaya keagenan (*agency cost*) (Chasanah, 2008).

Manajer sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen 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).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan berapa banyak dividen yang harus dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan ini bermula dari bagaimana perlakuan manajemen terhadap keuntungan yang diperoleh perusahaan yang pada umumnya sebagian dari penghasilan bersih setelah pajak (EAT) dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen dan sebagian lagi diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan. Persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* (laba yang dibagikan) disebut *dividend payout ratio* (Riyanto, 2001).

Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan menguntungkan pihak investor, namun bagi pihak perusahaan akan memperlemah *internal financial*, karena memperkecil laba ditahan. Sebaliknya, *dividend payout*

ratio semakin kecil maka akan merugikan pemegang saham (investor) namun *internal financial* perusahaan semakin kuat (Parica dkk, 2013).

Kinerja manajemen dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Posisi perusahaan dilaporkan pada laporan keuangan dalam satu titik waktu tertentu maupun pelaksanaan operasinya pada satu periode di masa lalu (Brigham dan Houston, 2006). Laporan keuangan dapat dijadikan sebagai salah satu alat pengambilan keputusan yang handal dan bermanfaat, maka laporan keuangan haruslah memiliki kandungan informasi yang bernilai tinggi bagi penggunaannya (Wintoro dalam Raharjo, 2005).

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin, 2004). Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kas kepada pemegang saham.

Kemampuan untuk meminjam atau faktor Leverage perusahaan juga menjadi salah satu penentu dalam pembagian dividen (Horne, 2005). Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh

kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010). Tingkat hutang (*Debt to Equity Ratio*) dipakai dalam menilai kemampuan perusahaan dalam melunasi hutangnya. Apabila perusahaan menentukan bahwa dana untuk pelunasan utang atas pembayaran bunganya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya. Untuk keperluan tersebut ini berarti hanya sebagian kecil saja pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Semakin tinggi DER maka tingkat pembayaran dividen (DPR) semakin rendah, begitu pula sebaliknya (Sutrisno, 2001).

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga hubungan variabel independen terhadap dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan rasio profitabilitas sebagai variabel control. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Nurhayati (2008) Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Apabila profitabilitas perusahaan baik maka para stakeholder yang terdiri dari kreditur, supplier, dan juga investor akan melihat sejauh mana perusahaan dapat menghasilkan laba dari penjualan dan investasi

perusahaan. Sehingga semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dihasilkan oleh perusahaan.

Penelitian Jensen *et al.* (1992) didukung oleh Megginson (1997) serta Chen dan Stainer (1999) dalam Dewi (2008) mengatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang. Pengurangan hutang dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya.

Penelitian Nuringsih (2008) serta Rizka (2009) menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini membuktikan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen yang semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan. Seandainya jumlah persediaan relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang dapat menyebabkan tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil. Hasil yang berbeda diungkapkan dalam penelitian yang dilakukan oleh Karami (2013) dan Parica, dkk (2013) yang menyebutkan bahwa likuiditas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan, untuk membayar dividen diperlukan ketersediaan dana dalam hal ini adalah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham.

Berdasarkan latar belakang dan permasalahan diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai **“Pengaruh Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Kontrol”**.

1.2 Rumusan masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka dirumuskan pokok permasalahan penelitian : Apakah Likuiditas dan Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai variabel control?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuditas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel control.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini adalah :

1. Bagi Emiten.

Penelitian ini dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan pembayaran dividen. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh antara leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas (tunai).

2. Bagi Investor.

Penelitian ini dapat dijadikan sebagai salah satu informasi dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan investasi sehubungan dengan harapan pemegang saham untuk mendapat dividen atas sejumlah dana yang diinvestasikan.

3. Bagi akademisi penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

4. Bagi Pemerintah. Sebagai bahan pertimbangan penentuan kebijakan peraturan perusahaan.

1.5 Batasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa batasan untuk menghindari agar permasalahan tidak meluas dan lebih terfokus terhadap permasalahan yang ada. Batasan permasalahan tersebut antara lain :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2009-2012.
2. Leverage diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Pembatasan kebijakan hutang yang diukur menggunakan DER dikarenakan dalam penelitian ini akan melihat perbandingan hutang dengan ekuitas dalam mengambil keputusan pendanaan.
3. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Cash Ratio*. Pembatasan likuiditas yang diukur menggunakan *cash ratio* dikarenakan rasio ini merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajibannya dengan tidak memperhitungkan persediaan dan piutang, karena persediaan dan piutang memerlukan waktu yang relatif lama untuk direalisasikan menjadi uang kas.
4. Profitabilitas diukur dengan menggunakan ROE. Pembatasan profitabilitas yang diukur menggunakan ROE dikarenakan dalam penelitian ini digunakan untuk melihat tingkat keuntungan yang dihasilkan perusahaan melalui ekuitas yang ditanamkan pemegang saham.
5. Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. Pembatasan kebijakan dividen yang diukur menggunakan *dividend payout ratio*

dikarenakan dalam penelitian ini akan melihat perbandingan dividen yang dibagikan perusahaan dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan likuiditas dan leverage.

©UKDW

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel kontrol pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2009-2012. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda dengan bantuan *software SPSS 17.0 for windows*. Berdasarkan analisis dan pembahasan pada bab sebelumnya, maka penulis mengambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Variabel leverage (*Debt to Equity/DER*) berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nuringsih (2005) serta Dewi (2008) dan mendukung hipotesis pertama.
2. Variabel likuiditas (*Cash Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Tarigan dan Sugiharto (2010) dan tidak mendukung penelitian Andriyani (2008) dan Wicaksana (2012) dan menolak hipotesis kedua.
3. Variabel kontrol yaitu profitabilitas (ROE) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas dapat dijadikan sebagai variabel independen dalam penelitian. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Parica, dkk (2013).

5.2 Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan dalam penelitian ini antara lain penggunaan periode penelitian yang pendek, yakni selama 4 tahun dengan keterbatasan sampel penelitian yang hanya 18 perusahaan. Selain itu, dalam penelitian ini menggunakan faktor-faktor inperusahaan, membatasi pengukuran variabel kebijakan dividen dengan *dividend payout ratio* (DPR), variabel leverage dengan *debt to equity ratio* (DER), variabel likuiditas dengan *cash ratio*, variabel profitabilitas dengan *return on equity* (ROE).

5.3 Saran

Saran penelitian ini, antara lain :

1. Bagi akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan profitabilitas sebagai variabel independen serta variabel lain yang yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen, misalnya kepemilikan manajerial dan *asset growth*.

2. Bagi investor

Investor, khususnya investor individual dapat mempertimbangkan tingkat leverage dan profitabilitas perusahaan sebelum mengambil keputusan untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan tingkat leverage yang semakin rendah dan profitabilitas perusahaan yang semakin tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi.

3. Bagi manajemen perusahaan

Manajemen perusahaan hendaknya mempertimbangkan tingkat leverage dan profitabilitas perusahaan sebagai salah satu faktor dalam mengambil keputusan pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan pengurangan hutang perusahaan dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal (laba ditahan), sedangkan profitabilitas perusahaan yang tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik, sehingga memungkinkan perusahaan untuk terus membagi dividen dengan tujuan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Ang, R. 1997. *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft.
- Anonim. 2009. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- _____. 2010. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- _____. 2011. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- _____. 2012. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta: ECFIN Institute for Economic and Financial Research.
- 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.
- Brigham, Eugene F. dan Weston, J. Fred. 1993. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Jilid 1 Edisi Kesembilan*. Jakarta : Erlangga.
- Brigham, Eugene F, dan Houston, Joel F. 2001. *Manajemen Keuangan Edisi kedelapan*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, Eugene F. dan Houston Joel F. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Jakarta: Erlangga.

- Chasanah, Amalia Nur. 2008. *Faktor-Faktor yang mempengaruhi Dividend Payout Ratio Ratio (DPR) pada Perusahaan yang listed di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro Semarang. Tesis.
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 10, No. 1, April 2008, 47 – 58.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS 20*. Cetakan VI. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Jensen, Michael. C., & W, H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Karami, Lalu Candra. *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. 2013.
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Parica, Roni dkk. 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.
- Pasadena, Rizka Persia. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. Skripsi.