

**PENGARUH PROFITABILITAS, *CASH POSITION*, KEBIJAKAN UTANG, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI
PERIODE 2010 – 2012**

Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Thioliesha@yahoo.com

ABSTRACT

The purpose of research is to examine the effect of profitability, cash position, leverage policy, and firm size on dividend policy; and comparing it with the theories they have learned in college. Literature research has been conducted to determine whether profitability, cash position, leverage policy, and firm size have effect on dividend policy. Sample used are companies listed on the Stock Exchange Indonesian period 2010-2012. Sampling was conducted to see the effect of profitability, cash position, leverage policy, and firm size of the company directly. The result of multiple regression analysis demonstrated that simultaneous influence of profitability, cash position, leverage policy and firm size on dividend policy has a significant effect. Effect of partial significant positive effect on the profitability of dividend policy; cash position not significant positive; leverage policy, and firm size not significant negative effect on dividend policy.

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Cash Position, Leverage policy, and Firm Size*

ABSTRAK

Tujuan penelitian adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen; Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2012. Pengambilan sampel dilakukan untuk melihat pengaruh dari profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan secara langsung. Hasil analisis regresi berganda secara simultan/bersama-sama menunjukkan bahwa profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan. Secara parsial, profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen; *cash position* memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan positif; kebijakan utang dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: *Kebijaksanaan dividen, profitabilitas, cash position, kebijakan utang dan ukuran perusahaan*

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai salah satu sarana yang penting dan efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang akan disalurkan ke sektor-sektor produktif. Perusahaan sekuritas untuk menjual saham-saham perusahaan kepada investor. Tujuan utama investor

menanamkan modalnya ke perusahaan untuk mendapatkan return berupa capital gain dan dividen. Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan sehubungan dengan laba yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Para investor perlu memprediksi besarnya dividen dimasa depan yang didapat dari investasi yang dilakukan. Laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan yaitu prestasi dan kemampuan perusahaan untuk memprediksi laba dan dividen dimasa depan. Rasio yang digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen, diantaranya adalah profitabilitas, cash position, kebijakan utang dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit, sebab rasio ini menunjukkan laba atas seluruh dana yang diinvestasikan. Menurut penelitian Hardiatmo dan Daljono (2013), profitabilitas dikatakan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut juga serupa dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2008). Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gustian dan Bidayati (2011) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Cash position menggambarkan besarnya kas yang dimiliki oleh perusahaan, sebab semakin kuat posisi kas perusahaan semakin besar kemampuannya membayar dividen. Menurut penelitian Marlina dan Danica (2009), *cash position* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi, hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gustian dan Bidayati (2011); dan Zaipul (2012), yang menyatakan bahwa *cash position* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan utang menggambarkan seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang atau dari laba ditahan. Peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar bunga dan utang lebih diutamakan. Menurut penelitian Putri (2013) dan Dewi (2008), kebijakan utang berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, namun menurut penelitian Marlina dan Danica (2009); Hardiatmo dan Daljono (2013); dan Zaipul (2012), kebijakan utang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan juga dapat untuk memprediksi besarnya dividen yang akan diterima dimasa yang akan mendatang, meskipun tidak termasuk dalam analisis rasio tetapi dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan. Menurut Hardiatmo dan Daljono (2013); Dewi (2008); Hatta (2002); dan Zaipul (2012) didalam penelitiannya, ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi berbeda dengan penelitian Putri (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen setiap perusahaan yang berbeda-beda yang menyebabkan tidak semua perusahaan tahun yang sama akan membagikan dividen kepada para pemegang saham dan perbedaan hasil atas penelitian-penelitian terdahulu yang berhubungan dengan kebijakan dividen. Maka peneliti tertarik untuk menguji kembali, dikarenakan adanya perbedaan dari beberapa hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan dengan tahun dan kondisi berbeda.

Masalah dalam penelitian ini apakah profitabilitas, cash position, kebijakan utang dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2010 – 2012 secara parsial maupun secara bersama-sama.

KAJIAN TEORI

Pengertian laporan keuangan menurut Kieso, Weygandt, dan Warfield (2011: 5) adalah: "The financial statements most frequently provided are: the statement of financial position, the income statement or statement of comprehensive income, the statement of cash flows, and the statement of changes in equity. Note disclosures are an integral part of each financial statement." Sedangkan Gustian dan Bidayati (2011), laporan keuangan mencerminkan kinerja perusahaan yang menunjukkan prestasi dan kemampuan perusahaan. Ikatan Akuntan Indonesia (2012: 3) mendefinisikan tujuan laporan keuangan "menyediakan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja, serta perubahan posisi keuangan suatu entitas yang bermanfaat bagi sejumlah besar pengguna dalam pengambilan keputusan ekonomi." Menurut Bringham dan Houston (2001:39), the information contained in an annual report is used by investor to help form expectation about future earnings and dividend.

Kebijakan Dividen menurut Sartono (2001: 281), "keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang." Hardiatmo dan Daljono (2013), "Dividen adalah bagian dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan." Menurut Bovee dan Thill (2008: 116), "*dividends are distributions of corporate assets to shareholders in the form of cash or other assets.*" Gitman dan Zutter (2012:61) menyatakan "*Dividend per share is the dollar amount of cash distributed during the period on behalf of each outstanding share of common stock.*" Sedangkan "*Earning per share is the amount earned during the period on behalf of each outstanding share of common stock.*"

Profitabilitas menurut Brooks (2013: 462), "Profitability ratio measure how effectively the company is turning sales or assets into income." Menurut Schroeder, Clark, dan Cathey (2009: 234), "The return on assets ratio is an overall measure of firm performance that can be used by all investors". Profitabilitas digambarkan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau profit dari total assets yang dimiliki oleh perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio return on assets (ROA), yaitu dengan membandingkan laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan dengan total aset yang dimiliki perusahaan.

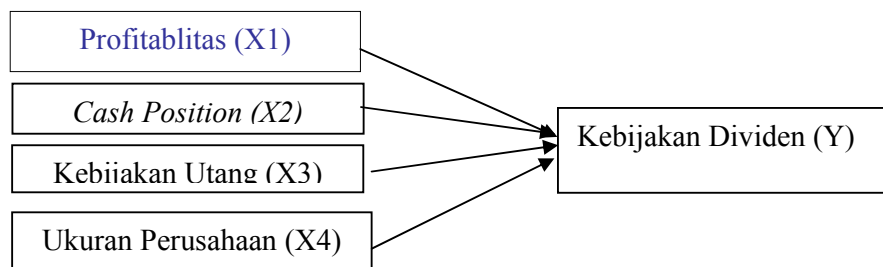
Cash Position menurut Marlina dan Danica (2009), posisi kas termasuk dalam rasio likuiditas perusahaan, yang merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan tentang dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Likuiditas termasuk faktor penting sehubungan dengan penggunaan kas, terutama *cash out flow* perusahaan. Pembagian kas dividen termasuk *cash out flow*, maka selain profit perusahaan harus memiliki posisi kas yang kuat. Bagi perusahaan, posisi kas yang besar merupakan sinyal yang kuat dari kekuatan keuangan, sementara posisi kas kecil adalah tanda peringatan yang potensial. Hal ini dikarenakan kas sangat dibutuhkan untuk pembiayaan operasional. Namun terlalu besar posisi kas, juga dianggap sebagai sinyal yang buruk, karena dana yang dimiliki menghasilkan return yang kecil.

Kebijakan Utang menurut Belkaoui (2004: 188), definisi utang dapat dijelaskan sebagai berikut: "*Liabilities are probable future sacrifices of economic benefits arising from the present obligations of a particular entity to transfer assets or provide services to other entities in the future as a result of past transactions or events.*" Menurut Putri (2013), kebijakan utang adalah tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari utang. Dijelaskan

bahwa utang adalah sebuah kewajiban perusahaan yang memerlukan pengorbanan ekonomi dimasa yang akan datang. Sedangkan kebijakan utang adalah kebijakan manajemen perusahaan untuk mendapatkan dana yang akan dipakai untuk investasi maupun kegiatan opsional, dengan cara berutang maupun memakai dana dari laba ditahan atau laba perusahaan. Kebijakan utang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) merupakan rasio total utang terhadap total ekuitas, yang mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan utang dibandingkan dengan modal sendiri (Putri, 2013). Peningkatan utang pada suatu perusahaan akan mempengaruhi pembagian dividen karena kewajiban lebih diprioritaskan daripada pembagian dividen.

Ukuran Perusahaan menurut Vogt (dalam Hatta, 2002), menjelaskan ukuran perusahaan mempunyai peranan penting dalam pembayaran dividen. Perusahaan yang besar dan mapan akan memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal diartikan adanya fleksibilitas dan kemampuan perusahaan menciptakan utang atau mendapatkan dana yang lebih besar. Sedangkan perusahaan kecil akan sulit untuk mengaksesnya. Kemudahan dalam mendapatkan dana baru tersebut perusahaan dapat membayarkannya termasuk membayar dividen kepada pemegang saham. Sehingga perusahaan dapat menetapkan *dividend payout ratio* yang tinggi, yaitu kemungkinan perusahaan membagikan dividen menjadi sangat besar. Beberapa indikator, menurut Putri (2013) ukuran perusahaan diukur melalui natural logaritma dari total aset, sedangkan menurut Dewi (2008), ukuran perusahaan diukur dari natural logaritma nilai pasar ekuitas perusahaan pada akhir tahun. Namun total aset dipilih sebagai proksi dari variabel ukuran perusahaan, karena total aset lebih stabil dan representatif dibandingkan dengan nilai pasar ekuitas yang dipengaruhi oleh *demand* dan *supply*.

Kaitan antar variabel digambarkan sebagai berikut:



Gambar 2.1 Skema Model Penelitian

Hipotesis. berdasarkan landasan teori dan kaitan antar variabel, maka hipotesis penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

- H1 : Profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012.
- H2 : Cash Position memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012.
- H3 : Kebijakan Utang memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012.
- H4 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010 – 2012.

METODE

Populasi dan Teknik Pemilihan Sampel. Populasi yang menjadi obyek pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2012. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan purposive sampling method, dimana metode pemilihan sampel ini dapat disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian dengan membuat kriteria-kriteria tertentu. Populasi ini berjumlah 136 perusahaan. Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel independen dan dependen.

Kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan rasio *Dividen Payout Ratio* (DPR) yaitu perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham. Rumus perhitungan kebijakan dividen dapat digambarkan sebagai berikut:

$$DPR = \text{Dividen Per Share} : \text{Earning Per Share}$$

Profitabilitas menggunakan rasio *Return on Assets (ROA)*, yaitu perbandingan antara laba setelah pajak dengan total aset. Rumus perhitungan profitabilitas dapat digambarkan sebagai berikut:

$$ROA = \text{Earning After Tax} : \text{Total Assets}$$

Cash position menggunakan perbandingan antara saldo kas akhir tahun dengan laba setelah pajak. Rumus perhitungan *cash position* dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Cash Position (CP)} = \text{Saldo Kas Akhir Tahun} : \text{Earning After Tax}$$

Kebijakan utang menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu perbandingan antara total utang dengan total ekuitas. Rumus perhitungan kebijakan utang dapat digambarkan sebagai berikut:

$$DER = \text{Total Liabilities} : \text{Total Equity}$$

Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan natural logaritma dari total aset perusahaan. Rumus perhitungan ukuran perusahaan dapat digambarkan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \ln \text{Total Asstes}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel

Kriteria Pemeilihan Sampel	Jumlah Sampel per Tahun	Jumlah Sampel
Seluruh populasi perusahaan manufaktur tahun 2013	136	408
Perusahaan manufaktur yang baru terdaftar di BEI antara tahun 2010-2012	(11)	(33)
Perusahaan manufaktur yang rugi dalam periode 2009-2011	(17)	(51)
Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut dalam periode 2010-2012	(62)	(186)
Perusahaan manufaktur yang memakai mata uang asing dalam pelaporan laporan keuangannya	(10)	(30)
Data yang dipakai dalam penelitian ini	36	108

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif tahun 2010-2012

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	108	.05035	1.68224	.4848641	.33996917
ROA	108	.01749	1.53809	.1664818	.16335686
CP	108	.03656	4.08952	1.2605922	1.02704830
DER	108	.10412	8.43076	.9061033	1.15312880
SIZE	108	25.01141	32.67004	28.4361673	1.67914539
Valid N (listwise)	108				

Hasil analisis statistik deskriptif diatas mencerminkan nilai rasio paling kecil (minimum), nilai rasio tertinggi (maksimum), rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel baik independen maupun variabel dependen yang akan digunakan untuk penelitian ini, diantaranya variabel Kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,05035; nilai maksimum sebesar 1,68224; nilai rata-rata sebesar 0,4848641, dan standar deviasi sebesar 0,33996917. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai rasio minimum sebesar 0,01749; nilai maksimum sebesar 1,53809; nilai rata-rata sebesar 0,1664818; dan standar deviasi sebesar 0,16335686. *Cash Position* (CP) memiliki nilai rasio minimum sebesar 0,03656; nilai maksimum sebesar 4,08952; nilai rata-rata sebesar 1,2605922; dan standar deviasi sebesar 1,02704830. Kebijakan utang (DER) memiliki nilai rasio minimum sebesar 0,10412; nilai maksimum sebesar 8,43076; nilai rata-rata sebesar 0,9061033; dan standar deviasi sebesar 1,15312880. Ukuran perusahaan (*SIZE*) memiliki nilai rasio minimum sebesar 25,01141; nilai maksimum sebesar 32,67004; nilai rata-rata sebesar 28,4361673; dan standar deviasi sebesar 1,67914539.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3. Identifikasi Outlier Variabel

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Zscore: DPR	108	-1.27811	3.52202	.0000000	1.0000000
Zscore: ROA	108	-.91204	8.39642	.0000000	1.0000000
Zscore: CP	108	-1.19179	2.75442	.0000000	1.0000000
Zscore: DER	108	-.69548	6.52543	.0000000	1.0000000
Zscore: SIZE	108	-2.03959	2.52145	.0000000	1.0000000
Valid N (listwise)	108				

Hasil Pengujian data tersebut mengindikasikan bahwa adanya data ekstrim (*outlier*) yang ditunjukkan dengan nilai *z-score* pada setiap variabel yang lebih besar dari $\pm 1,96$. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai *z-score* kebijakan dividen (DPR) dengan nilai maksimum sebesar 3,52202 yang berarti nilai *z-score* pada variabel kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai diatas +1,96. Pada variabel profitabilitas (ROA) juga memiliki nilai maksimum *z-score* sebesar 8,39642 yang berarti beberapa data pada variabel profitabilitas berada diatas +1,96. Pada variabel *cash position* (CP) juga memiliki nilai maksimum *z-*

score sebesar 2,75442 yang berarti beberapa data pada variabel *cash position* berada diatas +1,96. Pada variabel kebijakan utang (DER) juga memiliki nilai maksimum *z-score* diatas +1,96 yaitu sebesar 6,52543. Pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai maksimum dan minimum *z-score* diatas $\pm 1,96$ yaitu dengan nilai minimum sebesar -2,03959 dan nilai maksimum sebesar 2,52145. Dari hasil *z-score* yang didapatkan, maka harus dilakukan transformasi data atau mengeluarkan data-data *outlier* tersebut, dan setelah mengeluarkan 22 data *outlier* tersebut atau dengan menggunakan pengujian terhadap 86 data.

Tabel 4. Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		86
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22399996
	Absolute	.087
Most Extreme Differences	Positive	.087
	Negative	-.045
Kolmogorov-Smirnov Z		.804
Asymp. Sig. (2-tailed)		.537

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari Tabel diatas, dapat dilihat nilai signifikansinya (*Asymp. Sig 2-tailed*) berada diatas 0,05 yaitu sebesar 0,537 yang mengindikasikan bahwa data yang digunakan adalah data yang normal. Dari pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa data ini layak untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 5. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
ROA	.811	1.234
CP	.826	1.211
DER	.902	1.108
SIZE	.942	1.061

Hasil uji multikolinearitas diatas dapat dilihat nilai VIF profitabilitas (ROA) sebesar 1,234; *cash position* (CP) sebesar 1,211; kebijakan utang (DER) sebesar 1,108; dan ukuran perusahaan sebesar 1,061. Sedangkan nilai *Tolerance* profitabilitas (ROA) sebesar 0,811; *cash position* (CP) sebesar 0,826; kebijakan utang (DER) sebesar 0,902; dan ukuran perusahaan sebesar 0,942. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak ada masalah multikolinearitas pada model regresi, karena nilai VIF dari masing-masing variabel independen tidak ada yang diatas 10 dan nilai *Tolerance* dari masing-masing variabel independen tidak ada dibawah 0,1.

Tabel 6. Uji Autokolerasi dengan Uji Durbin Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.551 ^a	.304	.270	.22946417972 5008	2.072

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, CP, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Dari hasil uji *Durbin Watson*, dapat dilihat besarnya nilai *Durbin Watson* adalah sebesar 2,072 dan nilai tersebut berada diantara du dan 4 – du atau diantara 1,7478 dan 2,2522. Hasil dari pengujian *Durbin Watson* dapat dituliskan dengan rumus $du < DW < 4 - du$ dan hasilnya dapat dituliskan $1,7478 < 2,072 < 2,2522$. Sehingga dapat diartikan bahwa tidak ada masalah dengan autokolerasi pada model regresi.

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas dengan Uji *Park*

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	12.466	17.108	.729	.468
1	LNROA	.735	.527	.174	1.395
	LNCP	-.187	.262	-.087	-.713
	LNDER	-.266	.358	-.090	-.744
	LNSIZE	-4.643	4.987	-.106	-.931

a. Dependent Variable: LNEI2

Pada Tabel 7 dapat dilihat nilai signifikansi masing-masing variabel yaitu pada variabel profitabilitas (LNROA) sebesar 0,167; *cash position* (LNCP) sebesar 0,478; kebijakan utang (LNDER) sebesar 0,459; dan ukuran perusahaan (LNSIZE) sebesar 0,355. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa pada model regresi ini tidak terdapat heteroskedastisitas, karena nilai signifikansi masing-masing variabel berada diatas 0,05.

Tabel 8. Uji Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	.816	.478	1.706	.092
1	ROA	1.771	.312	.584	5.676
	CP	.047	.032	.150	1.472
	DER	-.015	.045	-.033	-.340
	SIZE	-.024	.017	-.133	-1.393

Dari Tabel 8 dapat disimpulkan model persamaan regresi dari penelitian ini adalah sebagai berikut: $DPR = 0,816 + 1,771ROA + 0,047 CP - 0,015 DER - 0,024 SIZE + e$

Dari persamaan diatas dapat diartikan bahwa bila seluruh variabel independen, yaitu profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan bernilai nol, maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan tetap sebesar 0,816. Pada variabel profitabilitas (ROA), hasil yang diperoleh adalah +1,771 yang berarti profitabilitas memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen dan bila profitabilitas sebuah perusahaan meningkat sebesar 1, maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat sebesar 1,771. Pada variabel *cash position* (CP), hasil yang diperoleh adalah +0,047 yang berarti *cash position* memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen dan bila *cash position* sebuah perusahaan meningkat sebesar 1, maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat sebesar 0,047. Pada variabel kebijakan utang (DER), hasil yang diperoleh adalah -0,015 yang berarti kebijakan utang memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen dan bila kebijakan utang sebuah perusahaan meningkat sebesar 1, maka kebijakan dividen perusahaan menurun sebesar 0,015. Pada variabel ukuran perusahaan (*SIZE*), hasil yang diperoleh adalah -0,024 yang berarti ukuran perusahaan memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan dividen dan bila ukuran sebuah perusahaan meningkat sebesar 1, maka kebijakan dividen perusahaan akan menurun sebesar 0,024.

UJI t

Hasil uji parsial untuk hipotesis ini dapat dilihat pada tabel 4.9 pada nilai *sig.ROA* yaitu sebesar 0,000. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi profitabilitas berada $< 0,05$; maka hipotesis tersebut diterima. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan dengan kebijakan dividen, dengan nilai koefisien sebesar +1,771.

Hasil uji parsial untuk hipotesis ini dapat dilihat pada tabel 4.9 pada nilai *sig. CP* yaitu sebesar 0,145. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi profitabilitas berada $> 0,05$; maka hipotesis tersebut ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa *cash position* mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan kebijakan dividen, dengan nilai koefisien sebesar +0,047.

Hasil uji parsial untuk hipotesis ini dapat dilihat pada tabel 4.9 pada nilai *sig. DER* yaitu sebesar 0,735. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi kebijakan utang berada $> 0,05$; maka hipotesis tersebut ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kebijakan utang mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan kebijakan dividen, dengan nilai koefisien sebesar -0,015.

Hasil uji parsial untuk hipotesis ini dapat dilihat pada tabel 4.9 pada nilai *sig. SIZE* yaitu sebesar 0,167. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi ukuran perusahaan berada $> 0,05$; maka hipotesis tersebut ditolak. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang tidak signifikan dengan kebijakan dividen, dengan nilai koefisien sebesar -0,024.

Tabel 9. Uji koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.551 ^a	.304	.270	.22946417972500	2.072

a. Predictors: (Constant), SIZE, DER, CP, ROA

b. Dependent Variable: DPR

Pada Tabel 9 dapat dilihat hasil uji koefisien determinasi, yaitu dilihat pada nilai “*adjusted R square*” sebesar 0,270. Hal itu berarti bahwa variabel independen pada penelitian ini, yaitu profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan dapat menjelaskan variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen sebesar 27% dan sisanya sebesar 73% dijelaskan oleh variabel lain diluar dari penelitian ini. Nilai hubungan korelasi antara variabel independen dan variabel dependen pada penelitian ini sebesar 0,551 yang berarti bahwa hubungan korelasi variabel independen dalam penelitian ini memiliki hubungan yang cukup kuat dengan variabel dependen. Karena semakin mendekati angka 1 maka hubungan korelasi antara variabel independen dan dependen akan semakin kuat.

Tabel 10. Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.863	4	.466	8.846	.000 ^b
	Residual	4.265	81	.053		
	Total	6.128	85			

Hasil dari tabel anova diatas dapat dilihat nilai *sig.* sebesar 0,000. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa nilai signifikansi model regresi ini $< 0,05$. Hal tersebut mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, dan model persamaan regresi pada penelitian ini dapat digunakan.

PENUTUP

Simpulan

Bertujuan untuk menguji sejauh mana pengaruh profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas diukur dengan menggunakan rasio *return on assets*, *cash position* diukur dengan menggunakan rasio yang membandingkan saldo kas akhir tahun dengan laba bersih setelah pajak, kebijakan utang diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan diukur dengan *natural logaritma* dari *total assets* perusahaan.

Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 36 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 sampai 2012 dan telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Alat yang digunakan dalam menguji hipotesis yaitu regresi linear berganda.

Pengujian data dalam penelitian ini menggunakan *software* SPSS 21.0 *for windows*. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik dalam menilai bahwa data dan model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk pengujian hipotesis agar hasil yang dihasilkan dapat menjawab seluruh permasalahan dalam penelitian ini. Uji asumsi klasik yang digunakan adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi, dan uji heteroskedastisitas. Dan dari hasil uji asumsi

klasik dapat ditarik kesimpulan bahwa data dan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan untuk pengujian hipotesis.

Uji hipotesis dalam penelitian ini dibagi menjadi dua yaitu uji parsial atau uji t, dan uji simultan atau uji F, pengujian hipotesis tersebut menggunakan tingkat keyakinan 95%. Setelah dilakukan uji t, didapatkan hasil pengujian variabel independen secara parsial, yaitu profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012, sedangkan *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012. Hasil uji F (simultan) untuk model regresi dalam penelitian ini, mengindikasikan bahwa profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010 – 2012.

Pada hasil uji koefisien determinasi mengindikasikan bahwa variabel-variabel independen (profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan) dalam penelitian ini belum sepenuhnya menjelaskan variabel dependen (kebijakan dividen), yaitu sebesar 27% , sedangkan sebesar 73% dijelaskan oleh variabel independen lain diluar penelitian ini. Selain itu hubungan korelasi antara profitabilitas, *cash position*, kebijakan utang, dan ukuran perusahaan masih belum terlalu kuat hanya sebesar 0,551.

Saran. Keterbatasan pada penelitian ini adalah sampel yang berjumlah 36 perusahaan pada sektor manufaktur masih belum dapat menggambarkan populasi pada perusahaan go public di Indonesia, mengingat banyaknya populasi perusahaan go public yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, tahun pengamatan yang relatif pendek hanya berkisar 3 tahun yaitu pada periode 2010 – 2012. Variabel independen pada penelitian ini belum cukup mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan go public, yaitu ditandai dengan hasil uji koefisien determinasi yang menjelaskan bahwa sebesar 73%; kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini; serta hubungan korelasi antara variabel independen dalam penelitian ini masih belum cukup kuat terhadap variabel dependen, yaitu sebesar 0,551.

Beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan jumlah periode tahun pengamatan, misalnya tahun pengamatan selama 5 tahun; variabel independen pada penelitian selanjutnya dapat diubah maupun ditambahkan dengan variabel lain yang dapat mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen, variabel independen yang dapat ditambahkan misalnya, tingkat inflasi, suku bunga, tingkat resiko pasar, *investment opportunity*, dan lain sebagainya; serta menggunakan sampel dari seluruh populasi perusahaan *go public* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Dari beberapa saran tersebut diharapkan dapat memberikan hasil yang berbeda dan dapat menghasilkan model regresi yang dapat dijadikan acuan memilih investasi dalam saham, dengan tujuan mendapatkan pengembalian dividen sesuai harapan investor.

DAFTAR RUJUKAN

Belkaoui, Ahmad Riahi. (2004) *Accounting theory. Fifth Edition*. Singapore: Seng Lee Press

- Bovee, Courtland L., dan Thill, John V. (2008) *Bussiness in action with real-time update. Fourth Edition*. United States of America: Pearson Education. Inc.
- Brooks, Raymond. (2013) *Financial management: Core concepts. 2nd edition*. Harlow: Pearson Education Limited
- Dewi, Sisca Christianty. (2008) “Pengaruh kepemilikan managerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen”. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. 10 (1), 47-58
- Ghozali, Imam. (2009) *Aplikasi analisis multivariate dengan program SPSS*. Semarang: BP Undip
- Gitman, Lawrence J., dan Zutter, Chad J. (2012) *Priciples of managerial finance. 3rd edition*. Harlow: Pearson Education Limited
- Gustian, Hedi dan Bidayati, Utik. (2011) “Analisis pengaruh *cash position, debt to equity ratio, dan return on assets* terhadap *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI”. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 1 (1), 1-12
- Hardiatmo, Budi dan Daljono. (2013) “Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi empiris perusahaan manufaktur yang listing dibursa efek Indonesia periode 2008 – 2010)”. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (1), 1-13
- Hatta, Atika Jauhari. (2002) Fakt-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen: Investigasi pengaruh teori *stakeholder*. *JAAI*. 6 (2), 1-22
- Ikatan Akuntan Indonesia. (2012) *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kieso, Donald E., Jerry J. Weygandt, and Terry D. Warfield. (2011) *Intermediate accounting. 12th Edition*. United States of America: John Wiley and Sons
- Marlina, Lisa dan Danica, Clara. (2009) “Analisis pengaruh *cash position, debt to equity ratio, dan return on assets* terhadap *dividen payout rati*”. *Jurnal Manajemen Bisnis*. 2 (1), 1-6
- Priyatno, Duwi. (2009) *Mandiri belajar dengan program SPSS*. Jakarta Selatan: Penerbit Buku Kita
- Putri, Dithi Amanda. (2013) “Pengaruh *investment opportunity set, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI)”. *Jurnal Manajemen*. 2 (2), 1-13
- Sartono, R. Agus. (2001) *Manajemen teori dan aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE – Yogyakarta
- Schroeder, Richard G., Clark, Myrtle W., Cathey, Jack M. (2009) *Financial accounting theory and analysis: Text and cases. 9th edition*. United States of America: John Wiley and Sons.Inc.
- www.idx.co.id
- Zaipul, Achmad. (2012) “Analisis *cash position, growthpotential,return on equity, debt to equity ratio, firm size, investment* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang listing di BEI”. *E-Journal Ekonomi Repository Universitas Gunadarma*. 1-11