

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

AMALIA APRILIANI dan KARTINA NATALYLOVA

STIE Trisakti
amaliaapriliani54@gmail.com

Abstract: *The purpose of this study is to obtain an empirical evidence about the factors that affect debt policy of manufacture companies in Indonesia. Independent variables used in this research are profitability, liquidity, market to book value, firm size, leverage, collateral asset, net profit margin, and operating cash flow per share to dividend policy. Population in this research is manufacture companies listed in Indonesia Stock Exchange for three years (2012-2014). Samples are obtained through purposive sampling method. Only 105 companies meet the criteria and taken as the samples. To test the hypothesis, this research use multiple regression analysis. Result of this research showed that profitability, firm size, collateral asset, and operating cash flow per share have influence to dividend policy, but liquidity, market to book value, and leverage have no influence to dividend policy.*

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Market to Book Value, Firm Size, Leverage, Collateral Assets, Net Profit Margin, Operating Cash Flow per Share

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk bukti empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, market to book value, ukuran perusahaan, leverage, collateral assets, net profit margin, dan operating cash flow per share. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tiga tahun (2012-2014). Sampel diperoleh melalui metode purposive sampling. Hanya 105 perusahaan yang memenuhi kriteria dan diambil sebagai sampel. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, collateral asset, dan operating cash flow per share memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi likuiditas, market to book value, dan leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Market to Book Value, Ukuran Perusahaan, Leverage, Collateral Assets, Net Profit Margin dan Operating Cash Flow per Share

PENDAHULUAN

Situasi perekonomian dunia global mengalami perubahan mulai dari tahun 2012 sampai saat ini. Perubahan perekonomian dunia berdampak pada berbagai komoditas. Salah satu komoditas yang terkena dampak dari perubahan ekonomi global adalah minyak mentah. Sejak tahun 2014 terjadi penurunan harga minyak mentah sekitar 70%. Penurunan harga minyak mentah berdampak pada perusahaan dibidang energi. Salah satu perusahaan energi yang terkena dampak dari penurunan harga minyak mentah adalah ConocoPhillips.

Pada tahun 2016, ConocoPhillips mengoreksi dividennya dari US\$74 per lembar menjadi US\$25. Manajemen ConocoPhillips mengoreksi dividennya karena ada hubungan dengan jatuhnya minyak dunia. Selain itu, belanja modal pun terpangkas sebesar 17% menjadi US\$6,4 miliar dan belanja operasional juga mengalami pengurangan sebesar 9% menjadi US\$7 miliar. Pemangkasan anggaran ini dilakukan kurang dari dua bulan selang perusahaan mengumumkan rencana belanja tahun ini. Pemangkasan anggaran ini dilakukan agar menaikkan laba perusahaan pada tahun ini, sehingga saldo ditahan agar bisa meningkat. Pemangkasan anggaran ini akhirnya berdampak terhadap finansial perusahaan.

Pemotongan dividen dilakukan dengan adanya pemangkasan pada anggaran perusahaan. Jika pada tahun 2016 pemotongan dividen tidak dilakukan, ini akan mengurangi saldo ditahan, sedangkan saldo ditahan ini berguna untuk cadangan dari ConocoPhillips pada masa yang akan datang. Pemotongan dividen ini juga akan menaikkan laba tahun ini. Jika pemotongan dividen tidak dilakukan pada tahun ini, maka saham ConocoPhillips akan mengalami penurunan. Dampak pemotongan dividen, banyak terjadi penghematan pada kas perusahaan, dari penghematan kas tersebut akan dikembalikan kepada investor dalam bentuk pembelian saham kembali. Selain itu, dari pemotongan dividen juga digunakan untuk melunasi utang

ConocoPhillips. Pelunasan utang akan mengurangi tingkat leverage perusahaan sehingga menguatkan kondisi keuangan.

Signaling Theory

Menurut Modigliani dan Miller menyatakan bahwa lebih tinggi dari yang diharapkan kenaikan dividen merupakan sinyal kepada pemegang saham bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba perusahaan masa depan yang baik. Sebaliknya, penurunan dividen, atau lebih kecil dari peningkatan yang diharapkan, merupakan sinyal bagi pemegang saham bahwa manajemen perusahaan memperkirakan laba perusahaan masa depan yang buruk (Brigham *et al.*, 2014).

Bird In The Hand

Menurut Handiwijaya (2007) dalam samrotun (2015) pembayaran melalui dividen lebih dipilih oleh investor dibandingkan dengan pembayaran dari *capital gain* yang akan dihasilkan dari saldo laba ditahan. Pemegang saham akan lebih senang terhadap dividen daripada *capital gains*. Pemegang saham memiliki pandangan bahwa dividen memiliki risiko lebih sedikit dan tingkat pengembalian lebih pasti dibandingkan dengan *capital gains* (Sulistyowati *et al.*, 2014).

Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah untuk mengukur seberapa besar efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset dan modal yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba bagi perusahaan (Halim, 2007 dalam Febrianto 2013). Penelitian yang dilakukan Sandy dan Asyik (2013), Puspitasari dan Darsono (2014), Sunarya (2013), Febrianto (2013), Swastyastu *et al* (2014), Samrotun (2015), Rehman dan Takumi (2012) menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi ROA yang dimiliki oleh perusahaan, maka dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan juga semakin tinggi. Berdasarkan hasil diatas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga, semakin tinggi posisi likuiditas perusahaan juga akan meningkatkan pembayaran dividen kepada pemegang saham (Samrotun 2015). Penelitian yang dilakukan Pramana dan Sukartha (2015), Samrotun (2015), Ritha dan Koestiyanto (2013) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi cash ratio dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham kepada perusahaan untuk membayar dividen yang diharapkan. Berdasarkan hasil di atas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Market to Book Value dan Kebijakan Dividen

Market to book value digunakan sebagai proksi dari peluang pertumbuhan perusahaan dengan pertumbuhan investasi tinggi akan memerlukan dana internal untuk membiayai investasi, dan cenderung untuk membayar sedikit dividen (Al-Malkawi 2007 dalam Damayanti dan Martiningtiyas 2014). Penelitian yang dilakukan Damayanti dan Martiningtiyas (2014) menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. MBV digunakan untuk peluang pertumbuhan dan menjelaskan kesempatan peluang investasi perusahaan, pada saat MBV naik, maka peluang investasi pada perusahaan naik. Berdasarkan hasil di atas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₃: *Market to book value* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan salah satu alat mengukur besar atau kecilnya perusahaan. Ukuran perusahaan menjadi faktor penting

dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, karena besar atau kecil perusahaan berpengaruh terhadap dividen yang dibayarkan kepada investor (Samrotun 2015). Penelitian yang dilakukan Santoso dan Prastiwi (2012), Febrianto (2013), Lucyanda dan Lilyana (2012) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menunjukkan hubungan yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses untuk masuk ke pasar modal dan hal ini akan mengundang para investor untuk menginvestasikan pada perusahaan, sehingga akan mengurangi ketergantungan perusahaan pada pendanaan yang bersumber dari saldo laba ditahan. Berdasarkan hasil di atas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Leverage dan Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban (Kasmir 2009 dalam Samrotun 2015). Rasio ini mengukur perusahaan dalam membayar utangnya, dimana semakin tinggi nilai rasio menggambarkan kurang baik bagi perusahaan (Sartono 2001 dalam Samrotun 2015). Penelitian yang dilakukan Swastyastu *et al* (2014), Rehman dan Takumi (2012), Samrotun (2015) menunjukkan hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi DER, maka akan berdampak pada profitabilitas perusahaan, karena sebagian untuk membayar pinjaman dengan biaya bunga yang semakin besar, maka profitabilitas akan semakin menurun, maka dividen untuk pemegang saham semakin menurun. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarya (2013), Santoso dan Prastiwi (2012) menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil di atas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₅: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

***Collateralizable Asset* dan Kebijakan Dividen**

Jika perusahaan memiliki collateralizable asset yang tinggi, hal itu akan membuat pemegang obligasi tidak perlu melakukan pembatasan yang ketat terhadap kebijakan dividen perusahaan sehingga perusahaan bisa membayar dividen. Namun sebaliknya, jika perusahaan memiliki collateralizable asset yang rendah, hal ini akan membuat pemegang obligasi khawatir atas resiko kebangkrutan perusahaan sehingga perlu dilakukan pembatasan dividen agar pemegang obligasi tidak perlu takut akan utang mereka tidak dibayar (Santoso dan Prastiwi, 2012). Penelitian yang dilakukan Darmayanti dan Mustanda (2016) menunjukkan collateralizable memiliki hubungan positif dengan kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai jaminan aset, maka itu akan mengurangi masalah kepentingan antara pemegang saham dan pemegang obligasi sehingga perusahaan dapat membagikan dividen dalam jumlah besar dan sebaliknya. Berdasarkan hasil diatas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₆: *Collateralizable Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Net Profit Margin

Net profit margin (NPM) adalah hubungan antara laba bersih dengan penjualan, yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan kegiatan perusahaan sampai berhasil mengendalikan harga pokok barang dagangan atau jasa, beban operasi, penyusutan, bunga pinjaman dan pajak pada perusahaan (Kasmir, 2012 dalam Parera, 2016). Penelitian yang dilakukan Yasa dan Wirawati (2016), Prasetyo dan Sampurno (2013) menyatakan bahwa net profit margin menunjukkan adanya hubungan

positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan pembagian jumlah dividen yang dilakukan perusahaan, karena semakin tinggi *net profit margin* maka semakin tinggi pemegang saham untuk mendapatkan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al.* (2014) menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah *net profit margin* maka kebijakan dividen perusahaan juga semakin rendah. Berdasarkan hasil diatas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₇: *Net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Operating Cash Flow

Arus kas operasional perusahaan adalah sebuah indikator untuk mengukur bagaimana perusahaan mengelola kas yang tersedia dan perusahaan mampu menjaga kas yang baik mampu memenuhi kebutuhan internal perusahaan serta mampu membayar dividen (Ifada dan Kusumadewi 2014). Penelitian yang dilakukan Masrifah (2014), Ifada dan Kusumadewi (2014), Suryani *et al.* (2012) menunjukkan adanya hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Laba bersih, arus kas operasi, dividen merupakan sumberdaya sangat penting bagi perusahaan. Berdasarkan hasil diatas dapat dibuat hipotesa sebagai berikut:

H₈: *Operating Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

METODE ANALISIS DATA

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, maka sampel yang memenuhi kriteria untuk digunakan dalam penelitian ini sebanyak 35 perusahaan. Prosedur pemilihan sampel dapat dilihat pada berikut ini:

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang konsisten terdaftar di BEI selama tahun 2012-2015	130
2	Perusahaan yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangan pada 31 Desember selama periode 2012-2014	(4)
3	Perusahaan yang tidak konsisten menyajikan laporan keuangan menggunakan mata uang rupiah selama periode 2012-2014	(25)
4	Perusahaan yang tidak konsisten mendapatkan laba selama periode 2012-2014	(33)
5	Perusahaan yang tidak konsisten memiliki arus kas operasi positif selama periode 2012-2014	(20)
6	Perusahaan yang tidak konsisten melakukan pembayaran dividen selama periode 2012-2014	(14)
7	Perusahaan yang dijadikan sampel	35
	Perusahaan yang dijadikan sampel selama periode 2012-2014	105

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh dari perusahaan dibagikan ke pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk pembiayaan investasi perusahaan di masa akan yang mendatang. (Siswantini, 2014). Kebijakan dividen dapat diukur dengan skala rasio dan dapat dihitung dengan menggunakan dividend payout ratio sebagai berikut (Rehman dan Takumi, 2012):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Yearly dividends}}{\text{Net income after tax}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah pendapatan tahun berjalan dan dividen tahun sebelumnya dapat mempengaruhi pembayaran dividen dari perusahaan (Rehman dan Takumi, 2012). Profitability diukur dengan skala rasio dan dihitung dengan proxy yaitu (Rehman dan Takumi, 2012)

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$$

Liquidity

Likuiditas adalah rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan yang memenuhi kewajiban jangka pendek melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti gito atau

surat berharga lainnya) dimiliki oleh perusahaan (Samrotun, 2015). Likuiditas dapat diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus sebagai berikut (Samrotun, 2015):

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{kas+setara kas}}{\text{liabilitas lancar}}$$

Market to Book Value

Market to book value adalah rasio yang digunakan sebagai proksi pertumbuhan perusahaan (Damayanti dan Martiningtyas, 2014). Market to book value dapat diukur dengan skala rasio dan dihitung dengan proxy sebagai berikut (Damayanti dan Martiningtyas, 2014):

$$\text{Market to Book Value} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Book value pershare}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah alat yang digunakan untuk mengukur besar kecil dari sebuah perusahaan menjadi bahan pertimbangan bagi pemegang saham dalam melakukan investasi pada perusahaan (Samrotun 2015). Ukuran perusahaan dapat diukur dengan skala rasio dan menggunakan rumus sebagai berikut (Samrotun 2015):

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural Total Asset}$$

Leverage

Leverage adalah perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi dan tingkat pembayaran dividen dengan menggunakan pembiayaan utang lebih dibandingkan mereka memiliki yang pembayaran dividen kurang (Pruitt & Gitman, 1991 dalam Rehman dan Takumi, 2012). Leverage diukur dengan skala rasio dan dapat menggunakan proxy sebagai berikut (Rehman dan Takumi 2012):

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Shareholder's Equity}}$$

Collateralizable Asset

Collateralizable Asset adalah perusahaan dapat menjaminkan aset kepada kreditor melalui net total aset tetap (Destriana, 2016). Collateralizable Asset diukur dengan skala rasio dan bisa menggunakan proxy sebagai berikut (Destriana, 2016):

$$\text{Collateralizable Asset} = \frac{\text{Total Aset tetap}}{\text{Total Aset}}$$

Net Profit Margin

Net profit margin adalah cara mengukur kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba bersih pada penjualan tertentu (Sandy dan Asyik 2013). Net profit margin diukur dengan skala rasio dan menggunakan proxy sebagai berikut (Sandy dan Asyik 2013):

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Operating Cash Flow

Operating cash flow adalah arus kas lebih penting yang menentukan dividen daripada profitabilitas sebagai arus kas yang menentukan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Alli *et al.* 1993 dalam Rehman dan Takumi 2012). Operating cash flow diukur dengan skala rasio dan dapat digunakan proxy sebagai berikut (Rehman dan Takumi 2012):

$$\text{Operating Cash Flow Per Share} = \frac{\text{Operating Cash Flow}}{\text{No. of share outstanding}}$$

HASIL PENELITIAN

Hasil dari pengujian statistik deskriptif terdapat dan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 2
Hasil Pengolahan Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	MEAN	Std. Deviation
DPR	105	0,0349	1,1160	0,4312	0,2566
ROA	105	0,0298	0,5436	0,1888	0,1243
CR	105	0,0048	5,3501	0,9242	1,0771
MTBV	105	0,2915	53,5901	5,2129	8,7258
SIZE	105	25,5796	33,0950	28,8773	1,7736
DER	105	0,0853	2,1373	0,6248	0,4358
COAS	105	0,0702	0,8431	0,3473	0,1846
NPM	105	0,9741	35,0629	11,8475	7,4362
OPCFP	105	3,6042	21776,5628	1552,3608	3730,7641

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Sig
(Constant)	-0,622	0,085
ROA	1,039	0,011
CR	0,001	0,984
MTBV	0,003	0,440
SIZE	0,030	0,018
DER	-0,057	0,414
COAS	0,150	0,261
NPM	-0,006	0,332
OPCFP	0,000	0,001
R		0,674
Adj R ²		0,408
F		9,966

Nilai koefisien regresi *return on asset* sebesar 1,039 dan nilai signifikan sebesar $0,011 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_1 diterima, artinya *return on asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *return on asset* maka perusahaan akan membayar dividen semakin tinggi. kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba cenderung akan membayar porsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih besar. Dividen yang diambil dari laba yang diperoleh perusahaan, maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Nilai koefisien regresi *cash ratio* sebesar 0,01 dan nilai signifikan sebesar $0,984 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_2 gagal diterima, artinya *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi kas perusahaan maka semakin rendah pembagian dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kas akan diperhitungkan untuk membayar utang jangka pendek.

Nilai koefisien regresi *market to book value* sebesar 0,003 dan nilai signifikan sebesar $0,440 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_3 gagal diterima, artinya *market to book value* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *market to book value* maka semakin rendah pembagian

dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan mempunyai kesempatan yang tinggi untuk investasi, maka perusahaan akan mengurangi dana untuk pembagian dividen. Nilai koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 0,030 dan nilai signifikan sebesar $0,018 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_4 diterima, artinya ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi perusahaan membayar dividen. Perusahaan besar akan mempunyai akses yang mudah untuk masuk ke pasar modal akan mengundang pemegang saham untuk investasi pada perusahaan maka akan mengurangi ketergangungan pada pendanaan dari saldo laba ditahan.

Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* sebesar $-0,057$ dan nilai signifikan sebesar $0,414 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H_{a5} gagal diterima, artinya *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *debt to equity ratio* maka semakin rendah pembagian dividen kepada pemegang saham. Perusahaan lebih memilih membayar hutang dan beban bunga sehingga perusahaan mengurangi laba bersih yang akan berdampak pada dividen yang lebih rendah kepada pemegang saham. Nilai koefisien regresi *collateralizable asset* sebesar 0,150 dan nilai signifikan sebesar $0,261 \geq 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa

Ha₆ gagal diterima, artinya *collateralizable asset* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki *collateralizable asset* tidak akan meningkatkan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, meskipun tidak ada tekanan dari pihak pemegang obligasi untuk menahan. Hal ini keuntungan perusahaan digunakan untuk melunasi utang dan pertumbuhan perusahaan.

Nilai koefisien regresi *net profit margin* sebesar $-0,006$ dan nilai signifikan sebesar $0,332 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₇ gagal diterima, artinya *net profit margin* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin rendah *net profit margin* maka semakin rendah perusahaan membayar dividen karena rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Nilai koefisien regresi *operating cashflow pershare* sebesar $0,000$ dan nilai signifikan sebesar $0,001 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa H₈ diterima, artinya *operating cashflow pershare* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Arus kas operasional perusahaan naik maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham naik karena perusahaan lebih memilih mengalokasikan kas untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

PENUTUP

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris faktor-faktor yang

mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasarkan pengujian terhadap model regresi dalam penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa terdapat tiga variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu profitabilitas, ukuran perusahaan dan *operating cashflow*. Sedangkan lima variabel yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu likuiditas, *market to book value*, *leverage*, *collateralizable asset*, dan *net profit margin*. Semakin tinggi return on asset maka perusahaan akan membayar dividen semakin tinggi. kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba cenderung akan membayar porsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham lebih besar. Dividen yang diambil dari laba yang diperoleh perusahaan, maka laba tersebut akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar perusahaan maka semakin tinggi perusahaan membayar dividen. Perusahaan besar akan mempunyai akses yang mudah untuk masuk ke pasar modal akan mengundang pemegang saham untuk investasi pada perusahaan maka akan mengurangi ketergangungan pada pendanaan dari saldo laba ditahan. Arus kas operasional perusahaan naik maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham naik karena perusahaan lebih memilih mengalokasikan kas untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

REFERENSI:

- Brigham, Eugene F and Joel F. Houston. 2014. *Essentials of Financial Management 3rd Edition*. Cengage Learning.
- Damayanti, Yustiara Izmi, dan Catur Rahayu Marningtyas. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividend. *e-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti* Volume. 1 Nomor. 2 September 2014: 70-8.
- Febrianto, Dony Wahyu. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio. Hal 1- 21.
- Ifada, Lulu Muhiatul dan Nia Kusumadewi. 2014. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasional, Investment Opportunity Set, dan Firm Size Terhadap Dividen Kas. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 6 No. 2, September 2014: 77-190.
- Lucyanda, Jurica, dan Lilyana, 2012. Pengaruh Free Cash Flow dan Struktur Kepemilikan Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Akuntansi* Vol. 4 No. 2, September 2012: 129-138.

- Parera, Dwidarnita. 2016. Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Asset (ROA), dan Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Tercatat dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2009-2013. *Jurnal EMBA*, Vol. 4 No. 2, Juni 2016: 538-548.
- Pramana, Gede Rian Aditya, dan I Made Sukartha. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 12 No.2, 2015: 221-232.
- Prasetyo, Fayakun Nur, dan R. Djoko Sampurno. 2013. Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Company's Growth, Firm Size, dan Collateralizable Assets terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, Vol. 2 No. 2, Tahun 2013: 1-12.
- Puspitasari, Novia Ayu dan Darsono. 2014. Faktor-Faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3 No. 2, 2014: 1-8.
- Rahmawati, Nining Dwi, Ivonne S. Saerang dan Paulina Van Rate. 2014. Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumh Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.2 No.2, Juni 2014: 1306-1317.
- Rehman, Abdul, dan Haruto Takumi. 2012. Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE). *Journal of Contemporary issues in Business Research*, Vol. 1 No. 1, 2012: 20-27.
- Ritha, Henny, dan Eko Koestiyanto. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR). *E-Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 1 No. 1, Oktober 2013.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Pradigma*, Vol. 13 No. 1, Februari-Juli 2015: 92-103.
- Sandy, Ahmad, dan Nur Fadrih Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 1, No. 1, Januari 2013: 58-76.
- Santoso, Habib Dwi, dan Andri Prastiwi. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 1 No. 1 Tahun 2012: 1-12.
- Siswanti, Wiwin. 2014. Pengaruh Analisis Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Organisasi dan Manajemen*, Vol. 10 No. 2, September 2014: 136-147.
- Sulistiyowati, Agnes, Suhadak dan Achmad Husaini. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividend. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol. 8 No. 2, Maret 2014.
- Sunarya, Devi Hoei. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, Vol. 2 No. 1, 2013: 1-19.
- Suryani, Emmi, Muhammad Arfan dan Muslim. A. Djilil. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Arus Kas Operasi, dan Arus Kas Bebas Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2005 – 2009. *Jurnal Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala*, Vol. 1, No. I, November 2012: 30- 42.
- Swastyastu, Made Wiradharma, Gede Adi Yuniarta, dan Anantawikrama Tungga Atmadja. 2014. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *e-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, Vol. 2 No. 1, 2014.
- Yasa, Kadek Dwi Mahendra, dan Ni Gusti Putu Wirawati. 2016. Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, dan Debt to Equity Ratio Pada Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 16 No. 2, Agustus 2016: 921-950.