

Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leveragre* Terhadap Dividen Kas (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)

Maya Melinasari
Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
E-mail: chen.maya@ymail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap dividen kas pada perusahaan barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2010 sampai 2013. Variabel likuiditas diukur dengan menggunakan current ratio, profitabilitas diukur dengan ROE dan leverage diukur dengan menggunakan DER. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 15 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Metode pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling. Teknik analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

Kata Kunci: Dividen Kas, Likuiditas, Profitabilitas dan leverage

Abstract

This research is aimed to examine the influence of variable liquidity, profitability and leverage toward cash dividend by consumer goods companies listed on the Stock Exchange of Indonesia from 2010 to 2013. The variable liquidity as measured by current ratio, profitability as measured by ROE, and leverage as measured by DER. The population of this research is industrial sector of consumer goods companies listed on Stock Exchange of Indonesia. The sample used in this research 15 companies listed on the Stock Exchange of Indonesia for the period 2010-2013. Method of samples conducted by using purposive sampling. The analysis technique used is multiple regression. The result of this research showed that liquidity, profitability and leverage had positive and significant influence to cash dividend

Key Words: Cash dividend, Liquidity, Profitability and Leverage

Pendahuluan

Investor yang menanamkan modalnya pada saham sebuah perusahaan memiliki tujuan untuk memperoleh pendapatan atau tingkat pembelian baik berupa dividen maupun *capital gain*. Namun, aktivitas investasi sering dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para investor. Untuk itu investor memerlukan informasi terkait kinerja perusahaan maupun informasi seperti kondisi ekonomi dan politik suatu negara.

Dividen adalah pembagian laba oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya secara proposional (Weygandt, 2013:185). Menurut Hanafi (2005), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping *capital gain*. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham) dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Menurut Rudianto (2011:233) menyatakan

bahwa dividen adalah bagian dari laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediannya menanamkan hartanya di dalam perusahaan. Sedangkan menurut Baridwan (2007) mengartikan dividen sebagai pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham.

Ada dua jenis dividen yang bisa diperoleh pemegang saham, yaitu dividen kas dan dividen non kas. Menurut Brigham dan Houston (2004:95), jenis-jenis dividen dibagi sebagai berikut : (1) *Cash Dividend* (Dividen Tunai) adalah dividen yang dibayar dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya *cash dividend* lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibanding dengan jenis dividen lainnya; (2) *Stock Dividend* (Dividen Saham) adalah dividen yang dibayar dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran *stock dividend* juga harus disarankan adanya laba atau surplus yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham

ini maka jumlah saham yang beredar akan meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayar oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan; (3) *Property Dividend* (Dividen Barang) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aset selain kas). *Property dividend* yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan; (4) *Script Dividend* adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*script*) janji utang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam *script* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai utang jangka pendek kepada pemegang *script*; (5) *Liquidating Dividend* adalah dividen yang dibayarkan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Umumnya investor dalam penerimaan dividen lebih lebih menginginkan perusahaan melakukan pembayaran dividen dalam bentuk tunai. Hal ini karena pembayaran dividen dalam bentuk tunai akan mempengaruhi risiko ketidakpastian dalam melaksanakan aktivitas investasi pada suatu perusahaan (Sunarto dan Kartika, 2003).

Namun di sisi lain, manajemen perusahaan sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang lebih menguntungkan dan membayar hutang-hutang perusahaan (Sartono, 2001). Pihak perusahaan akan membatasi arus kas keluar berupa dividen tunai yang jumlahnya terlalu besar dengan alasan mempertahankan kelangsungan hidup, menambah investasi untuk pertumbuhan perusahaan, dan untuk melunasi hutang (Suharli dan Oktoriana, 2005). Faktor penentu kebijakan dividen tunai menjadi semakin rumit sehingga menempatkan pihak perusahaan pada posisi yang dilematis (Suharli, 2006). Terlalu banyak faktor tersebut menjadikan sulit sekali menyimpulkan faktor-faktor yang paling dominan yang mempengaruhi kebijakan dividen tunai.

Ada beberapa teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam menentukan kebijakan dividen untuk perusahaan sehingga dapat dijadikan pemahaman mengapa suatu perusahaan mengambil kebijakan tertentu. Untuk itu penelitian ini mencoba untuk memaparkan beberapa teori yang relevan pada umumnya dan telah teruji secara empiris. (1) *Bird in the Hand Theory*: Teori ini menyatakan bahwa pemegang saham menganggap kebijakan dividen adalah relevan terhadap nilai saham. Hal ini didasar pada pendapat bahwa pemodal lebih menyukai dividen karena penerimaan dividen merupakan penghasilan yang pasti dibanding *capital gain*. (2) *Residual Theory*: Teori ini menyatakan bahwa dividen dibayar oleh *capital* yang sama setelah selesai mendapat keuntungan investasi keuangan. Dasar dari kebijakan ini adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikan dalam bentuk dividen. (3) *Dividend Irrelevance Theory*;

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen bukan faktor yang relevan terhadap nilai saham. Hal ini karena nilai saham ditentukan oleh *earning power* dan risiko bisnis perusahaan, dan tergantung pada laba yang dihasilkan dari aset yang digunakan, bukan pada laba yang diperoleh antara dividen dan saldo laba. (4) Teori *Signaling Hypothesis*; Teori yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen sebagai pertanda bagi perkiraan manajemen atas laba. Ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen. (5) Teori *Clientele Effect*; Teori ini menyatakan bahwa kelompok pemegang saham yang berbeda memiliki preferensi yang berbeda terhadap kebijakan dividen perusahaan. Misalnya, kelompok investor dengan tingkat pajak yang tinggi akan menghindari dividen, karena dividen mempunyai tingkat pajak yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*.

Penelitian ini membatasi penelitian terhadap faktor yang dianggap mempengaruhi dividen kas, yaitu likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Penelitian ini mengambil sampel dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Rentang waktu penelitian ini adalah periode 2010 sampai 2013. Perusahaan yang diteliti adalah perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang membagikan dividen kas pada periode penelitian dan dipilih untuk tujuan penelitian (*purposive sampling*).

Penelitian ini bermaksud untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* suatu perusahaan dengan dividen kas yang dibagikan perusahaan. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR), profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on equity* (ROE) dan *leverage* yang diindikasikan dengan *debt to equity ratio* (DER). Berdasarkan uraian diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah “apakah likuiditas, profitabilitas dan *leverage* berpengaruh terhadap dividen kas?”. Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap dividen kas. Sedangkan manfaat penelitian ini bagi investor, calon investor yakni agar dapat memberi informasi yang mejadi acuan pengambilan keputusan investasi terkait tingkat pengembalian investasi, sedangkan bagi perusahaan dapat menjadi salah satu acuan pengambilan keputusan investasi.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Dividen Kas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aset lancar yaitu aset yang mudah diubah menjadi kas (Sartono, 2001). Ketersediaan kas menjadi salah satu faktor yang penting dalam pembayaran dividen. Menurut Riyanto (2001) semakin kuat posisi likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalam membayar kewajiban dividen). Karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan saldo laba maka perusahaan harus memiliki kas yang tersedia untuk membayar dividen, karena itu posisi likuiditas sangat berpengaruh terhadap kemampuan membayar dividen (Keown 2007:621).

Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, perusahaan tersebut mempunyai kesempatan dalam membayar segala keewajiban pendek dan makin tinggi likuiditas juga menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang dijanjikan. Penelitian Sumarto (2007) dalam Latiefasari (2011) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap dividen pada perusahaan yang listing di BEJ, sedangkan Puspita (2008) menunjukkan bahwa likuiditas tidak signifikan berpengaruh terhadap dividen pada perusahaan yang listing di BEI. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis alternatif pertama yaitu;

H1 : Likuiditas (*current ratio*) berpengaruh terhadap dividen kas

Pengaruh Profitabilitas Perusahaan terhadap Dividen Kas

Profitabilitas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, dan modal sendiri (Sartono, 2001). Laba inilah yang menjadi dasar untuk pembagian dividen perusahaan. Pembayaran dividen tergantung dari laba yang diperoleh perusahaan, dividen hanya dapat dibayar apabila perusahaan memperoleh laba. Menurut Wirjolukito (2003) pihak manajemen akan membayar dividen untuk memberi "signal" mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Pengumuman dividen tunai sendiri menyampaikan informasi yang bernilai mengenai penilaian manajemen terhadap profitabilitas masa depan perusahaan.

Perusahaan dengan laba yang tinggi akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi (Brigham, 2001:24). Menurut Sumarto (2007) dalam Latiefasari (2011) mengungkapkan pada kebijakan dividen yang berfluktuasi, besarnya dividen yang dibayarkan berdasarkan pada tingkat keuntungan pada setiap akhir periode. Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi begitupun sebaliknya, semakin rendah tingkat profitabilitas, maka semakin kecil jumlah dividen yang akan dibayarkan.

Penelitian Suharli dan Oktorina (2005) menunjukkan tingkat profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap dividen. Sedangkan penelitian Puspita (2008) menunjukkan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap dividen tunai. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis alternatif kedua yaitu;

H2 : Profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap dividen kas

Pengaruh Leverage terhadap Dividen Kas

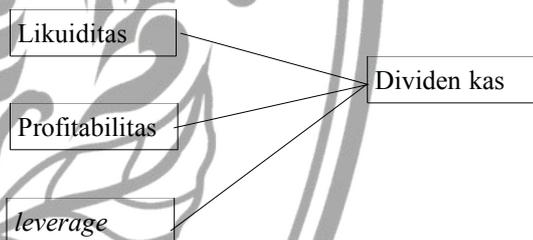
Residual Theory menyatakan bahwa deviden dibayarkan oleh *capital* yang sama setelah mendapatkan keuntungan investasi keuangan. Dasar dari kebijakan dividen ini adalah kenyataan bahwa investor lebih menginginkan perusahaan menahan laba daripada membagikan dalam bentuk dividen. Teori ini menyiratkan bahwa dividen sebaiknya dibayar jika ada laba yang tersisa (Keown, 2007:613). Dividen hanya akan dibayar jika

banyak laba yang tersedia daripada yang dibutuhkan untuk mendanai bagian modal investasi dan melunasi utang. Karena itu besarnya dividen yang akan dibagikan dipengaruhi oleh besarnya saldo laba yang digunakan untuk membayar utang dalam mendanai investasi. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Sartono, 2001). Rozeff dalam Suharli dan Oktorina (2005) menyatakan bahwa perusahaan yang tingkat *leveragenya* tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan untuk struktur modal maka akan semakin besar pula kewajibannya. Peningkatan utang akan meningkatkan beban bunga dan mempengaruhi besar kecilnya laba dan dividen yang diterima.

Penelitian Wirjolukito (2003) menemukan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER berpengaruh negatif terhadap dividen. Penelitian Suharli dan Oktorina (2005) menemukan hasil yang berbeda dengan penelitian diatas, yaitu *leverage* berpengaruh positif terhadap jumlah dividen tunai. Berdasarkan teori dan uraian tersebut, penulis mengajukan hipotesis alternatif ketiga yaitu:

H3 : Leverage berpengaruh terhadap dividen kas

Berdasarkan pada tujuan penelitian, tinjauan pustaka, hasil penelitian sebelumnya, dan permasalahan yang telah ada dikemukakan sebagai dasar perumusan hipotesis, maka dibuat kerangka pemikiran teoritis sebagai berikut :



Metode Penelitian

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang knsumsi yang terdaftar di BEI, sedangkan perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2010-2013. Sampel ditentukan berdasar *purposive sampling*, dengan kriteria:

1. Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2010-2013
2. Perusahaan yang membagikan dividen kas periode pengamatan 2010-2013

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yakni laporan keuangan yang diterbitkan oleh *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2010-2013.

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda, sedangkan uji hipotesisnya menggunakan uji-F (simultan) dan uji-t (parsial). Sebelum silakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik.

Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Data yang digunakan untuk masing-masing variabel berjumlah 60 yang diperoleh dari 15 perusahaan dikalikan periode tahun pengamatan (4 tahun).

Tabel Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
DPR	60	-1,03	1,72	0,48	0,41
Likuiditas	60	0,58	11,74	3,47	2,33
Profitabilitas	60	-0,01	0,55	0,27	0,14
Leverage	60	104	1,41	0,56	0,36
Valid N	60				

Pada variabel dependen dividen kas menunjukkan nilai rata-rata 0,48, dengan standar deviasi 0,41. Untuk variabel independen likuiditas menunjukkan nilai rata-rata 3,47 dengan standar deviasi 2,33. Profitabilitas memiliki nilai rata-rata 0,27 dengan standar deviasi 0,14, sedangkan leverage memiliki nilai rata-rata 0,56 dengan standar deviasi sebesar 0,36.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikolinearitas

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dapat diketahui dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF).

Tabel

Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Likuiditas	589	1,697
Profitabilitas	0,702	1,425
Leverage	0,453	2,206

Hasil menunjukkan bahwa semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai *tolerance*

lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel dalam penelitian ini tidak menunjukkan adanya multikolinearitas dalam model regresi.

b. Normalitas

Uji ini bertujuan untuk menguji apakah data yang digunakan telah terdistribusi normal. Metode yang digunakan untuk menguji normalitas adalah dengan uji kolmogorov smirnov.

Variabel DPR memiliki tingkat signifikan sebesar 0,092, dan untuk likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,078, sedangkan profitabilitas dan *leverage* mempunyai nilai signifikan masing-masing sebesar 0,066 dan 0,060. Berdasarkan hasil uji normalitas diatas diketahui bahwa untuk masing-masing variabel memiliki tingkat signifikan di atas 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi secara normal.

c. Uji Autokorelasi

Ada tidaknya autokorelasi dalam persamaan ini digunakan uji Durbin Watson (DW-Test).

Tabel Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin Watson
1	1,74

Hasil nilai Durbin Watson sebesar 1,744 berada diantara batas atas (*du*) dan batas bawah (*4-du*) yakni 1,65 dan 2,35 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastitas

Untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastitas antar variabel independen dapat dilihat dari ada tidaknya pola tertentu pada gambar scatterplot.

Berdasarkan grafik di atas dapat diketahui bahwa data (titik-titik) menyebar secara merata di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari masalah heteroskedastitas.

Pengujian Hipotesis

Analisis Regresi Berganda

Berdasarkan hasil pengujian dengan metode regresi linier berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen maka dapat disusun persamaan sebagai berikut :

Tabel

Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficient	t	Sig.
-------	----------------------------	---	------

	B	Sd. Error		
1 (Constant)	-0,365	0,153	-2,382	0,021
Likuiditas	0,077	0,023	3,419	0,001
Profitabilitas	1,390	0,333	4,177	0,000
Leverage	0,380	0,164	2,322	0,024

$$\text{DPR} = -0,365 + 0,077 \text{Likuiditas} + 1,390 \text{Profitabilitas} + 0,380 \text{Leverage} + e$$

Hasil uji F

Uji statistik F atau *Analysis of Variance* (ANOVA) pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependennya. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel
ANOVA

Model	Sum Of Square	df	Mean square	F	Sig
1. Regresion	4,184	3	1,395	14,357	0,00
Residual	5,439	56	0,097		
Total	9,623	59			

Dari hasil pengolahan data di atas dapat dilihat bahwa variabel independen (likuiditas, profitabilitas dan *leverage*) nilai F hitung sebesar 14,357 dengan tingkat signifikan sebesar 0,00. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen memberi pengaruh terhadap dividen kas

Hasil Uji t

Berdasarkan hasil dari tabel regresi berganda diatas yang dilakukan dengan menggunakan SPSS 16, didapat hasil berikut:

a. Uji hipotesis 1

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan kriteria pengujian maka H_1 diterima, yang artinya likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di BEI.

b. Uji Hipotesis 2

Dari hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000 dimana jauh lebih kecil dari 0,05, sehingga H_2 diterima yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

c. Uji Hipotesis 3

Berdasarkan hasil uji t besarnya nilai signifikan untuk *leverage* adalah sebesar 0,024 di bawah nilai signifikan 0.05 sehingga hipotesis ketiga diterima, artinya *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas.

Pembahasan

Likuiditas (*current ratio*)

Pengujian terhadap variabel likuiditas menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas (DPR). Hal tersebut menjelaskan bahwa ketersediaan kas merupakan faktor penting dalam membayar dividen, hal ini dikarenakan dividen merupakan arus *cash outflow*, maka tentu saja ketersediaan kas atau posisi likuiditas perusahaan harus tetap terjaga sehingga meskipun perusahaan tidak memperoleh laba yang tinggi namun tetap bisa membayarkan dividen. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen (Riyanto, 2001). Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Sumarto (2011) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap pembagian dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta.

Profitabilitas (*Return on Equity*)

Pengujian terhadap profitabilitas menunjukkan bahwa variabel ini berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka menunjukkan kinerja yang semakin baik. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar akan cenderung memberikan signal positif bahwa perusahaan akan membagikan dividen yang lebih besar kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Suharli dan Oktoriana (2005).

Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

Dari hasil pengujian pada leverage menunjukkan bahwa *leverage* yang diprosikan dengan DER berpengaruh positif signifikan terhadap dividen kas yang diprosikan dengan DPR. *Financial leverage* menunjukkan proporsi atas penggunaan utang untuk membiayai investasinya (Sartono, 2001), sehingga peningkatan utang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham. Terdapat pengaruh positif leverage terhadap dividen kas menjelaskan bahwa beban utang perusahaan yang tinggi tidak berarti bahwa dividen yang dibagikan juga rendah. Hal tersebut terjadi karena perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup untuk melakukan investasi sehingga menahan dividen guna perluasan ekspansi dan memicu utang untuk membayar

dividen, karena dividen yang dibagikan tinggi tersebut bertujuan untuk menarik investor menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini didukung penelitian Suharli dan Oktoriana (2005). *Debt to Equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap dividen kas disebabkan karena penentu DPR secara teoritis sangat erat berhubungan dengan jumlah kewajiban, hal ini mengindikasikan bahwa dengan utang yang besar dapat menambah jumlah modal perusahaan, sehingga dengan modal yang besar membuat perusahaan leluasa dalam menempatkan modalnya kedalam proyek investasi yang menguntungkan sehingga dengan modal yang besar maka kemungkinan untuk memperoleh keuntungan juga besar.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Kesimpulan

Penelitian ini menghasilkan simpulan bahwa Variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas terbukti. Hasil pengujian ini mendukung H_1 bahwa likuiditas berpengaruh terhadap dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi rasio likuiditas maka akan semakin besar dividen yang dibayarkan. Variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen. Dengan kata lain hasil ini sesuai atau mendukung hipotesis yang ada yaitu H_2 bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi profitabilitas (ROE) maka akan meningkatkan dividen kas yang dibayarkan (DPR), hal ini karena perusahaan yang menghasilkan laba tinggi akan memberi signal positif dengan membayar dividen yang tinggi. *Leverage* (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen kas. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* maka dividen yang dibagikan belum tentu rendah. Hal ini dikarenakan perusahaan tidak memiliki dana internal yang cukup untuk melakukan ekspansi sehingga memicu utang untuk membayar dividen yang tinggi untuk menarik investor.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yakni tidak semua perusahaan di sektor industri barang konsumsi membagikan dividen kas secara berturut-turut sehingga data yang terkumpul hanya terbatas pada data yang ada. Jumlah sampel yang relatif kecil dan hanya terbatas pada perusahaan di sektor industri barang konsumsi, dan penelitian ini hanya menguji tiga variabel keuangan yang mempengaruhi dividen kas yaitu likuiditas, *leverage* dan profitabilitas. Sehingga mungkin saja faktor lain yang belum digunakan dapat mempengaruhi hasil penelitian ini. Berdasarkan keterbatasan di atas maka saran dalam penelitian ini adalah pertama diharapkan pada penelitian selanjutnya melakukan penelitian bukan hanya pada dividen kas saja melainkan diperluas pada semua jenis dividen, misalnya dividen saham atau dividen barang. Kedua diharapkan pada penelitian selanjutnya menggunakan jumlah sampel yang lebih besar, tidak hanya terbatas pada perusahaan sektor industri barang konsumsi

dan menambah faktor-faktor lain sebagai variabel dalam mempengaruhi dividen kas sehingga mampu menjadi bahan masukan untuk pengambilan keputusan investasi

REFERENSI

- Brigham, Eugene. 2004. *Fundamental Financial Management*. Mc. Graw-Hill. Jakarta: PT. BEJ
- Bringham and J. Houston. 2013. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 1*. Edisi 1. Jakarta: Salemba Empat
- Ghozali, Imam. 2002. *Aplikasi Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: BP Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mamduh. 2005. "*Manajemen Keuangan*". Yogyakarta: BPFE
- Koewn Arthur J., John D., J. William, David F. Scott. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Parthington. 2000. *Dividend Policy Case Study Australian Capital Market*. Journal Of Finance.
- Reeve, Warren, Duchac, dkk. 2013. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat
- Riyanto, Bambang. 2001. *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Yayasan Badan Penerbit Gajaada.
- Sartono, Agus. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 4. Jakarta: BPFE.
- Suharli, M dan Oktorina. 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang Pada Perusahaan Publik di Jakarta*. Solo: Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi No. 8.
- Suharli, Michell. 2006. *Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham Terhadap Jumlah Dividen Tunai Pada Periode 2002-2003*. Jurnal MAKSI. Vol.6, No. 2: 243-256. Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Sunarto dan Andi Kartika. 2003. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi, Vol.10, No.1. STIE Stikubank
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia
- Weygandt, Keiso and Kimmel. 2013. *Accounting Principles Buku 2*. Edisi 7. Jakarta: Salemba Empat
- Wirjolukito, A. Yanto dan Sandy. 2003. *Faktor-Faktor yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Public di Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis. Jakarta: Universitas Katholik Indonesia Atmajaya.