

# PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Olivia Maria Luisiana <sup>1)</sup>  
Sumarno Dwi Saputra <sup>2)</sup>

<sup>1, 2)</sup> Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Slamet Riyadi Surakarta  
email: <sup>1)</sup> maria\_olivia93@yahoo.co.id  
<sup>2)</sup> sumarnodwis@yahoo.com

## ABSTRACT

*Companies that make the payment of dividends to its investors is a company that has a profit and good financial structure, if the company can increase the dividend payment, then this is evidence of the improvement in the performance of the company. The financial performance of the company can be analyzed through financial ratios, namely through the liquidity ratios, profitability and sales growth. The purpose of this study was to analyze the significance of the effect of liquidity, profitability and sales growth partially or simultaneously on dividend policy on manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. Analyzing the dominant variable influence (liquidity, profitability and sales growth) on dividend policy on manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. In conclusion, that there was a significant effect of independent variables, namely liquidity, profitability and sales growth partially or simultaneously to the dependent variable is the dividend policy (Y) in a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange. The results of the analysis we concluded that the profitability variable dominant influence on dividend policy (Y) in a manufacturing company in Indonesia Stock Exchange.*

**Keywords:** *liquidity, profitability, sales growth, dividend policy*

## PENDAHULUAN

Tujuan investor perorangan maupun badan usaha menanamkan dana ke dalam suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kemakmuran dengan memperoleh pendapatan atau tingkat pengembalian investasi, baik berupa dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya. Manajer sebagai *agent* pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidakpastian dalam investasi (Ida Ayu Agung Idawati, 2014).

Menurut Darmaji dan Fachruddin (2001: 130) kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan yang dilakukan oleh perusahaan da-

lam menentukan penggunaan laba yang diperoleh perusahaan yaitu apakah laba akan dibagikan kepada para pemegang saham atau dijadikan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada masa mendatang. Kebijakan dividen harus mengakomodasikan kepentingan pendanaan perusahaan berupa laba ditahan dan kepentingan investor berupa dividen yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham atas dasar persetujuan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) baik dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) maupun dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*).

Masalah yang terdapat dalam kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi para pemegang saham maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividen kepada investor. Pada umumnya investor mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu dengan mengharapkan *return* dalam bentuk dividen maupun *capital*

*gain*. Di pihak lain perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan operasional perusahaan sekaligus harus memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada para pemegang sahamnya.

Menurut Agus Sartono (2008: 281) kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yaitu sebagai laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham memiliki implikasi dan saling bertentangan satu dengan yang lainnya. Jika bagian laba perusahaan yang akan dibagikan sebagai dividen lebih tinggi daripada bagian laba yang ditahan, maka ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal akan semakin besar. Jika perusahaan ingin menahan sebagian besar dari pendapatannya sebagai laba ditahan, maka bagian pendapatan yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen semakin kecil sehingga hal ini akan mempengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan yang bersangkutan akibatnya akan mengurangi atau menurunkan harga saham perusahaan tersebut di pasar modal dan selanjutnya akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pertimbangan dalam melakukan kebijakan dividen untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para investor sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan (Ida Ayu Agung Idawati, 2014). Kinerja keuangan perusahaan yang baik diharapkan mampu untuk menetapkan besarnya pembayaran dividen sesuai dengan harapan pemegang saham yaitu mendapatkan dividen dalam jumlah yang besar. Semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor, maka perusahaan dinilai memiliki kinerja yang baik karena perusahaan dapat memberikan keuntungan kepada investor sehingga penilaian investor terhadap perusahaan tersebut akan semakin baik.

Pada umumnya perusahaan yang dapat melakukan pembayaran dividen kepada para investornya merupakan perusahaan yang memiliki laba dan struktur keuangan yang baik (Ida Ayu Agung Idawati, 2014). Apabila perusahaan dapat meningkatkan pembayaran dividen, maka hal ini merupakan bukti semakin membaiknya kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan dapat dibaca melalui laporan keuangan dengan menganalisis rasio ke-

uangan dari laporan keuangan tersebut. (John J. Wild, et.al., 2005: 36). Dari hasil analisis rasio keuangan berdasarkan laporan keuangan ada banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, namun dalam penelitian ini dibatasi pada faktor likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan.

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Lukman Syamsudin, 2004: 41). Di dalam kaitannya dengan kebijakan dividen, likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. 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 (Lukman Syamsudin, 2004: 41).

”Profitabilitas menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar” (Agus Sartono, 2008: 123). Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau profit berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

Berkaitan dengan pertumbuhan penjualan, perusahaan harus mempunyai strategi yang tepat agar dapat memenangkan pasar dengan menarik konsumen agar selalu memilih produknya. Untuk itu faktor-faktor yang mempengaruhi penjualan harus benar-benar diperhatikan. Dengan mengetahui faktor-faktor tersebut perusahaan akan dapat menetapkan kebijaksanaan untuk mengantisipasi kondisi tersebut, sehingga perusahaan dapat menjual pro-

duk dalam jumlah yang besar dan volume penjualan akan meningkat yang mengakibatkan laba perusahaan akan meningkat pula. Dengan meningkatnya laba perusahaan, maka keuntungan yang diperoleh para investor akan meningkat. Dengan kondisi seperti ini, maka permintaan saham perusahaan akan meningkat yang akhirnya berpengaruh pada kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

Penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Agung Idawati (2014) yang meneliti mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI periode 2009 - 2011. Hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa secara simultan, seluruh variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji secara parsial menunjukkan bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan oleh variabel ukuran perusahaan, yakni ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Ida Ayu Agung Idawati (2014) yaitu dalam penelitian ini menambahkan variabel pertumbuhan penjualan sebagai variabel independen, dan variabel ukuran perusahaan tidak diikutkan untuk diteliti karena hasil penelitian Ida Ayu Agung Idawati (2014) variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Alasan penambahan variabel pertumbuhan penjualan karena pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat (Tita Deitiana, 2011).

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis signifikansi pengaruh likuiditas, profitabi-

litas dan pertumbuhan penjualan secara parsial maupun secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Menganalisis variabel yang dominan pengaruhnya (likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Berdasar latar belakang dan tujuan, maka hipotesis yang dirumuskan adalah:

1. Ada pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
2. Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
3. Ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
4. Profitabilitas merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam penelitian ini peneliti akan menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini adalah penelitian *ex post facto* (data masa lalu), yaitu merupakan pencarian empirik yang sistematis, dimana peneliti tidak dapat mengontrol variabel independennya karena peristiwa telah terjadi atau karena sifatnya tidak dapat dimanipulasi.

Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2009 - 2013, yaitu sebanyak 191 perusahaan. Dalam penelitian ini jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak  $191 \text{ perusahaan} \times 20\% = 38,2$  dibulatkan menjadi 38 perusahaan.

Definisi operasional variabel dan pengukurannya adalah sebagai berikut:

### 1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen yang dimaksud adalah bagian dari laba bersih yang diberikan perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. *Dividen Payout Ratio* digunakan sebagai proksi dari kebijakan dividen, diukur dengan satuan persentase. Adapun perhitungan kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$$

(Bambang Riyanto, 2008: 265)

### 2. Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*. *Current ratio* merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (*current liability*) melalui aktiva lancar yang dimiliki perusahaan, diukur dengan satuan persentase. Secara matematis *Current Ratio* diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

(Agus Sartono, 2008: 116)

### 3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba (keuntungan) dalam suatu periode tertentu. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. *Return On Asset (ROA)* adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. ROA menunjukkan koefisien perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva untuk memperoleh pendapatan. ROA dinyatakan sebagai perbandingan laba bersih (setelah pajak) terhadap total aset, diukur dengan satuan persentase. Secara matematis ROA diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Return On Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

(Henry Simamora, 2000: 529)

### 4. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan penjualan dapat diartikan sebagai: Perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat tergantung dari daur hidup produk, diukur dengan satuan persentase. Adapun rumus pertumbuhan penjualan adalah sebagai berikut:

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t-1}{\text{Penjualan } t-1} \times 100\%$$

(Weston dan Copeland, 2008: 112)

Teknik analisis data menggunakan:

1. Uji Asumsi Klasik
  - a. Uji multikolinearitas bertujuan mendeteksi adanya multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance* dan *Varians Inflation Factor (VIF)*.
  - b. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji *Run* bertujuan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak.
  - c. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan uji *Glejser*, yaitu dengan cara meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen.
  - d. Uji normalitas atas residual dilakukan dengan uji *Kolmogorov-Smirnov*.
2. Pengujian Hipotesis  
Pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda.

## HASIL PENELITIAN

### 1. Hasil Uji Asumsi Klasik

Untuk mengetahui apakah model regresi linear ganda dalam penelitian ini benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif atau *Best Linear Unbiased Estimator* dilakukan pengujian asumsi klasik dengan hasil seperti tabel 1 berikut:

Tabel 1: Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil Uji	Kesimpulan
Uji Multikolinearitas	Tolerance (0,692); (0,630) ; (0,672) > 0,1 VIF (1,444); (2,588); (1,487) < 10	Tidak ada multikolinearitas
Uji Autokorelasi	p (0,411) > 0,05	Tidak ada Autokorelasi
Uji heteroskedastisitas	P (0,432); (0,269); (0,850) > 0,05	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Uji Normalitas	p (0,993) > 0,05	Residual normal

Sumber: Data penelitian diolah, 2014

Tabel 2: Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien	t	Sig.
(Constant)	-0,329	-2,032	0,050
Likuiditas ( $X_1$ )	0,432	4,665	0,000
Profitabilitas ( $X_2$ )	1,536	9,671	0,000
Pertumbuhan penjualan ( $X_3$ )	1,114	2,149	0,039
F-hitung = 101,211			0,000
Adjusted R Square = 0,890			

Sumber: Data penelitian diolah, 2014

## 2. Uji Hipotesis

Untuk menguji pengaruh pengaruh variabel bebas yaitu Likuiditas ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat yaitu Kebijakan dividen ( $Y$ ) menggunakan analisis regresi linear berganda.

Berdasarkan tabel 2 maka persamaan regresi linear berganda adalah:

$$Y = -0,329 + 0,432X_1 + 1,536X_2 + 1,114X_3$$

Interpretasi dari persamaan regresi tersebut adalah :

a : -0,329 artinya jika Likuiditas ( $X_1$ ), Profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) sama dengan nol, maka kebijakan dividen ( $Y$ ) adalah negatif atau menurun sebesar 0,329 persen.

b<sub>1</sub> : 0,432 artinya pengaruh variabel likuiditas ( $X_1$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila likuiditas sebesar satu persen, maka dapat meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,308 persen pada perusahaan manufaktur di

Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) dianggap tetap.

b<sub>2</sub> : 1,536 artinya pengaruh variabel profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila profitabilitas meningkat sebesar satu persen, maka dapat meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,621 persen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel likuiditas ( $X_1$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) dianggap tetap.

b<sub>3</sub> : 1,114 artinya pengaruh variabel pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia positif, artinya apabila pertumbuhan penjualan meningkat sebesar satu persen, maka dapat meningkatkan kebijakan dividen sebesar 0,170 persen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, dengan asumsi variabel likuiditas ( $X_1$ ) dan profitabilitas ( $X_2$ ) dianggap tetap.

Dari analisis tersebut, maka variabel yang dominan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah variabel profitabilitas ( $X_2$ ), karena nilai koefisien regresinya paling besar yaitu 1,536 di antara koefisien regresi variabel bebas yang lain (likuiditas ( $X_1$ ) sebesar 0,432, pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) sebesar 1,114. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Profitabilitas merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

a. Pengujian signifikansi pengaruh likuiditas ( $X_1$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan likuiditas ( $X_1$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

b. Pengujian signifikansi pengaruh profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

c. Pengujian signifikansi pengaruh pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia

Hasil analisis diperoleh *probability*

*value* sebesar  $0,039 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap Kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

### 3. Uji F

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

### 4. Koefisien Determinasi

Dari hasil perhitungan diperoleh nilai *Adjusted R Square* = 0,890 berarti diketahui bahwa pengaruh yang diberikan oleh variabel bebas yaitu likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia sebesar 89 persen sedangkan sisanya ( $100\% - 89\%$ ) = 11 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar variabel yang diteliti, misalnya kebijakan utang, kepemilikan manajerial, kondisi ekonomi dan lain sebagainya.

## PEMBAHASAN

### 1. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan likuiditas ( $X_1$ ) terha-

dap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Hal tersebut dapat peneliti jelaskan bahwa hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Agung Idawati (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas diukur dari rasio *current ratio* merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengukur likuiditas atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa menghadapi kesulitan. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk didalamnya kewajiban membayar dividen kas yang terutang). Unsur-unsur yang mempengaruhi nilai *current ratio* adalah aktiva lancar dan utang jangka pendek. Dalam hal ini aktiva lancar terdiri dari uang kas dan juga surat-surat berharga antara lain surat pengakuan utang, wesel, saham, obligasi, sekuritas kredit, atau setiap derivatif dari surat berharga atau kepentingan lain atau suatu kewajiban dari penerbit, bentuk yang lazim diperdagangkan dalam pasar uang dan pasar modal. Di lain pihak utang jangka pendek dapat berupa utang pada pihak ketiga (bank atau kreditur lainnya).

## 2. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis data diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan profitabilitas ( $X_2$ ) terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indone-

sia”, terbukti kebenarannya.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu Agung Idawati (2014) dan B. Usman (2006) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas yang diukur berdasarkan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh yang positif, hal ini berarti bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi, perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *Return On Asset* (ROA) yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Jadi jika suatu perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga akan meningkat.

## 3. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar  $0,039 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang positif dan signifikan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) terhadap Kebijakan dividen (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: “Ada pengaruh yang signifikan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”, terbukti kebenarannya.

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat peneliti jelaskan bahwa pertumbuhan penjualan mencerminkan manifestasi keberhasilan investasi periode masa lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan juga merupakan indikator permintaan dan daya saing perusahaan dalam suatu industri. Laju pertumbuhan suatu perusahaan akan mempengaruhi kemampuan mempertahankan keuntungan dalam mendanai kesempatan-kesempatan pada masa yang akan datang. Pertumbuhan penjualan tinggi, maka akan mencerminkan pendapatan meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat.

Perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan per tahun meningkat, investor akan percaya terhadap perusahaan, bahwa perusahaan akan memberikan keuntungan di masa depan. Perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan yang stabil akan membagikan dividen kas kepada pemegang saham, dibandingkan perusahaan dengan tingkat pertumbuhan penjualan tidak stabil.

#### 4. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis diperoleh *probability value* sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak berarti ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu likuiditas ( $X_1$ ), profitabilitas ( $X_2$ ) dan pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) secara simultan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: "Ada pengaruh yang signifikan likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia", terbukti kebenarannya.

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat peneliti jelaskan tingkat likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan meningkat maka akan berdampak terhadap peningkatan keuntungan perusahaan. Likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, menggambarkan bahwa *current ratio* tinggi berarti memiliki aktiva lancar yang cukup untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Jadi semakin likuid suatu perusahaan, berarti mempunyai kemampuan membagikan dividen kas kepada pemegang saham. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang sangat tinggi cenderung untuk membagikan dividen kas kepada pemegang saham. Pertumbuhan penjualan mencerminkan tingkat produktivitas perusahaan dalam menjual produk yang dapat diserap pasar dan mencerminkan daya saing perusahaan dalam pasar. Jadi, semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, maka se-

makin tinggi pula penerimaan perusahaan, sehingga akan berdampak terhadap dividen kas yang dibagikan kepada pemegang saham.

#### 5. Variabel yang Dominan Pengaruhnya

Hasil analisis diperoleh kesimpulan bahwa variabel profitabilitas merupakan yang dominan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen ( $Y$ ) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Sehingga hipotesis yang berbunyi: "Profitabilitas merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia", terbukti kebenarannya. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi variabel profitabilitas ( $X_2$ ) paling besar yaitu 0,621 di antara koefisien regresi variabel bebas yang lain (likuiditas ( $X_1$ ) sebesar 0,308, pertumbuhan penjualan ( $X_3$ ) sebesar 0,170).

Berdasarkan hasil analisis tersebut dapat peneliti jelaskan bahwa profitabilitas menunjukkan kemampuan modal yang diinvestasikan dalam total aktiva untuk menghasilkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka kemungkinan pembagian dividen juga semakin besar. Profitabilitas yang merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau profit berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jika perusahaan mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi dan pada akhirnya laba yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham akan semakin besar pula. Semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, maka pembayaran dividen kepada pemegang saham atau alokasi untuk laba ditahan akan semakin besar pula.

### KESIMPULAN

Hasil analisis diperoleh kesimpulan ada pengaruh yang signifikan variabel bebas yaitu likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan secara parsial maupun secara simultan terhadap variabel terikat yaitu kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil analisis juga diperoleh



kesimpulan bahwa variabel profitabilitas merupakan variabel yang dominan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Abdul Halim dan Mamduh M. Hanafi, 2000, *Analisis Laporan Keuangan*, UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- Abdul Halim dan Supomo, 2001, *Akuntansi Manajemen*, Cetakan. Kesepuluh, BPFE, Yogyakarta.
- Agus Sartono, 2008, *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, BPFE, Yogyakarta.
- B. Usman, 2006, Variabel Penentu Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia Periode 2000-2002 (Tinjauan terhadap *Signaling Theory*). *Media Riset Bisnis & Manajemen*. Vol.6 No.1 April. p.23-46.
- Bambang Riyanto, 2008, *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, Edisi Keempat, BPFE, Yogyakarta.
- Brigham, 2001, *Dasar-Dasar manajemen Keuangan*, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Erlangga, Jakarta
- Brigham dan Houston, 2006, *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Jilid I, Edisi Sepuluh, Alih Bahasa Ali Akbar Yulianto, Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- Djarwanto Ps dan Pangestu Subagyo, 2000, *Statistik Induktif*, BPFE, Yogyakarta.
- Darmaji dan Fachruddin, 2001, *Pasar Modal di Indonesia*, Salemba Empat, Jakarta.
- Eduardus Tandelilin, 2010, *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*, BPFE, Yogyakarta.
- Gujarati, Damodar N. 1999. *Basics Econometrics*. Alih Bahasa Herman Wibowo, Fourth Edition. New York: Mc Graw Hill.
- Henry Simamora, 2000, *Akuntansi Basis Pengambilan Keputusan Bisnis*, Salemba Empat, Jakarta.
- Imam Ghozali, 2005, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*, Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Kasmir, 2012, *Analisis Laporan Keuangan*, Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kuncoro, 2002, *Metode Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Mamduh M. Hanafi, 2004, *Manajemen Keuangan*, BPFE, Yogyakarta.
- Philip Kotler dan Gary Armstrong, 2005, *Prinsip-prinsip Pemasaran*, Alih Bahasa Hendra Teguh, Erlangga, Jakarta.
- Skousen, K. Fred, 2004, *Akuntansi Intermediate*, Edisi 3, Cetakan 2, Penerjemah Munir Ali, Erlangga, Jakarta.
- S. Munawir, 2002, *Analisa Laporan Keuangan*, Edisi 14, Liberty, Yogyakarta.
- Sofyan Safri Harahap, 2003, *Teori Akuntansi*, Edisi Kelima, Raspindo, Jakarta.
- Sundjaja dan Barlian, 2002, *Manajemen Keuangan Dua*, Edisi Keempat, Literata Lintas Media, Jakarta.
- Warsono, 2003, *Manajemen Keuangan Perusahaan*, Edisi 3. Banyumedia Publishing, Malang.