PENGARUH RASIO *LEVERAGE*(DER) DAN RASIO LIKUIDITAS(CR) TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN(DPR)
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015)

THE INFLUENCE OF LEVERAGE RATIO(DER) AND LIQUIDITY RATIO(CR) TO DEVIDEND POLICY(DPR)
(Case Study on Manufacturing Company of Consumer Goods Sector Industry Listed Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2011-2015)

Oleh:
Egi Ginanjar
UNIVERSITAS KOMPUTER INDONESIA

ABSTRACT

This study aims to find out how big the influence of leverage ratio to cash dividend, and to know how big influence of liquidity ratio to dividend policy at manufacturing company of industrial sector of consumer goods listed in Indonesia Stock Exchange.

The method of this research is descriptive and verification method. The method of analysis used is multiple linear regression method. The population of this research is 40 manufacturing companies of consumer goods industry sector liested on Indonesia Stock Exchange during period 2011-2015. Samplidng method used is purposive sampling method.

The result of this research hypothesis shows Leverage ratio (DER) has negative and significant influence to Dividend Policy (DPR). Liquidity Ratio (CR) has a positive and significant effect on Dividend policy of consumer goods industry manufacturing sector in Indonesia Stock Exchange during 2011-2015 period

Keywords : Leverage Ratio (DER), Liquidity Ratio(CR), Dividend Policy(DPR)

I. PENDAHULUAN
1.1 Latar Belakang

Investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam resiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh para investor (Hery, 2012:150). investasi merupakan bentuk penundaan konsumsi masa sekarang untuk memperoleh konsumsi di masa yang akan datang, di mana didalamnya terkandung unsur resiko ketidakpastian sehingga dibutuhkan kompensasi atas penundaan tersebut. Investasi digunakan untuk tujuan jangka menengah dan panjang yang bertujuan untuk melipatgandakan kekayaan melalui perolehan *capital gain* dan dividen untuk investasi pada saham dengan dana awal yang jumlahnya relatif besar (Martalena, 2011:1). Harapan dari para investor terhadap investasinya adalah memperoleh keutungan yang sebesar-besarnya dengan resiko tertentu. investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*, karena kemungkinan

dividen lebih kecil resikonya dibandingkan dengan *capital gain* yang memiliki resiko lebih besar Agus Sartono (2012:284).

Dividen merupakan sebagian dari keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham (Dermawan Sjahrial, 2009:305). Dalam hubungannya dengan pendapatan dividen, para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil, karena dengan stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan sehingga mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan (Budi, 2009). Untuk mengurangi ketidakpastian tersebut maka pihak manajemen perusahaan membuat suatu kebijakan mengenai pembayaran dividen, kebijakan ini dikenal dengan kebijakan dividen (Sandy, 2016).

Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang sangat penting untuk dipahami oleh perusahaan, karena menyangkut kemakmuran para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan dalam menentukan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa dating, besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan (Agus Sartono, 2012:281). Dalam menentukan besarnya dividen, perusahaan dapat mengukurnya dengan menggunakan *dividend payout ratio*, nilai *dividend payout ratio* yang tinggi akan menguntungkan para investor (Ary Tatang , 2011:22).

Leverage menunjukkan proporsi atau penggunaan utang untuk membiayai investasi perusahaan (Kasmir, 2013). Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan DER *(Debt to Equity Ratio)*. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sehingga sehingga semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena kewajiban membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Kasmir, 2013). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh. Menurunnya keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin kecil total *Dividen payout ratio* atau nilai kebijakak dividen (Agus Sartono, 2012).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya (Agus Sartono, 2012:116). Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen (Mamduh M Hanafi,2012: 74). Dalam penelitian ini rasio likuiditas diukur menggunakan *current ratio, current ratio* adalah kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir:2013:133). Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Kasmir:2013:133). likuiditas mempunyai hubungan yang searah dengan kebijakan dividen dimana semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya (Kasmir , 2013:134) .

1.2 Rumusan Masalah

Penjabaran rumusan masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Seberapa Besar Pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen *(DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Seberapa besar pengaruh rasio Likuiditas *(CR)* terhadap Kebijakan Dividen *(DER)* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1.3 Maksud dan Tujuan Penelitian

1.3.1 Maksud Penelitian

Penelitian ini dimaksudkan agar penulis memperoleh bukti empiris tentang informasi seberapa besar pengaruh rasio *Leverage (DER)* dan Likuiditas *(CR)* terhadap kondisi Kebijakan Dividen *(DPR)*, guna bermanfaat bagi pembaca dan dapat dijadikan acuan bagi penelitian selanjutnya.

1.3.2 Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage (DER)* terhadap Kebijakan Dividen *(DPR)* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.
2. Untuk mengetahui pengaruh Likuiditas *(CR)* terhadap Kebijakan Dividen *(DER)* pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015.

1.4 Kegunaan Penelitian

1.4.1 Kegunaan Praktis

1. Bagi Perusahaan

Bagi perusahaan yang diteliti, penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk mempertimbangkan *Leverage (DER)* dan Likuiditas *(CR)* sebagai acuan dalam melakukan Kebijakan Dividen *(DPR)*.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pertimbangan dalam menilai manajemen laba perusahaan, sehingga dapat membantu pengambilan keputusan dalam menanamkan modalnya pada perusahaan.

1.4.2 Kegunaan Akademis

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan ilmu dan dapat digunakan sebagai acuan dan informasi dalam pengembangan penelitian yang lebih baik lagi dan bahan perbandingan bagi peneliti yang akan mengambil topik yang serupa.

II. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1 Kajian Pustaka

2.1.1 Rasio *Leverage*

2.1.1.1 Pengertian Rasio *Leverage*

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), menjelaskan mengenai *leverage* sebagai berikut :

> "Rasio *leverage* merupakan kemampuan perusahaan yang dibiayai oleh hutang untuk memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya.".

2.1.1.2 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2013 :173-174) tujuan perusahaan dengan menggunakan rasio hutang (leverage) yakni:

1. Untuk mengukur berapa lama penagihan piutang selama satu periode atau berapa kali dana yang ditanam dalam piutang ini berputar dalam satu periode;
2. Untuk megitung hasil rata-rata penagihan putang *(days of receivable),* di mana hasil peritungan ini menunjukan jumlah hari (berapa hari) piutang tersebut rata-rata tidak dapat ditagih;
3. Untuk mengetahui berapa hari rata-rata sediaan tersimpan dalam gudang;
4. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau erapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan *(Working capital turn over);*
5. Untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam asset tetap berputar dalam satu periode;
6. Untuk mengukur penggunaan semua asset perusahaan dibandingkan dengan penjualan

2.1.1.3 Pengukuran Rasio *Leverage*

Rumus untuk mencari *debt to equity ratio* dapat digunakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut :

$$Rasio\ Leverage = \frac{T \quad hu \quad (D \quad)}{T \quad e \quad (E \quad)}$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79)

Rasio *Leverage* yang digunakan adalah *Debt of Equity ratio*, artinya perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah, karena laba yang diperoleh digunakan lebih dahulu untuk melunasi kewajiban perusahaan.

2.1.2 Rasio Likuiditas

2.1.2.1 Rasio Likuiditas

Menurut Fred Weston dalam buku Kasmir (2013:129), menjelaskan mengenai likuiditas sebagai berikut :

"Rasio likuiditas *(liquidity ratio)* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek".

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), mendefinisikan likuiditas adalah sebagai berikut :

"Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya (utang dalam hal ini merupakan kewajiban perusahaan)".

2.1.2.2 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Tujuan dan manfaat menggunakan rasio likuiditas menurut Kasmir (2013:132)**,** adalah :

1. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan (tanggal dan bulan tertentu).

2. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya, jumlah kewajiban yang berumur di bawah satu tahun atau sama dengan satu tahun, dibandingkan dengan total aktiva lancar.
3. Mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan sediaan atau piutang. Dalam hal ini aktia lancar dikurangi sediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
4. Mengukur atau membandingkan antara jumlah sediaan yang ada dengan modal kerja perusahaan.
5. Mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
6. Sebagai alat perencanaan ke depan, terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
7. Melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan menbandingkannya untuk beberapa periode.
8. Melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan, dari masing-masing komponen yang ada di aktiva lancar dan utang lancar.
9. Menjadi alat pemicu bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya, dengan melihat rasio likuiditas yang ada pada saat ini.
10. Bagi pihak luar perusahaan, seperti pihak penyandang dana (kreditor), investor, distributor, dan masyarakat luas, rasio likuiditas bermanfaat untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban kepada pihak ketiga.

2.1.2.3 Pengukuran Rasio Likuiditas

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75), menjelaskan rasio lancar adalah sebagai berikut :

> "Rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Rasio Lancar merupakan perbandingan antara jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar".

Dan secara sistematis dapat dinyatakan dengan rumus berikut:

$$Rasio\ Lancar = \frac{A \quad lc}{U \quad lc} \text{ x } 100\%$$

Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75)

2.1.3 Kebijakan Dividen

2.1.3.1 Pengertian Kebijakan Dividen

Menurut Hery (2012:154) Kebijakan Deviden adalah pembuatan keputusan tentang besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham disebut sebagai kebijakan dividen.

Menurut Sri Dwi Ambarwati (2010:64):

> "kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham atau investor yang disebut dividen, atau menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*."

2.1.3.2 Pengukuran Kebijakan Dividen

Menurut Toto Prihadi (2012 : 266) Dividend Payout Ratio adalah :

"*Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menggambarkan tingkat persentase dari laba yang dibagi menjadi dividen."

$$\textit{Rasio Pembayaran Dividen} = \frac{D}{L} \quad \frac{P}{P} \quad \frac{Le}{ha} \text{ x } 100\%$$

Toto Prihadi (2012 : 266)

2.2.1 Pengukuran Rasio *Leverage* (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79) mengemukakan bahwa rasio Solvabilitas/*Leverage* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka panjangnya. Rasio ini juga menghitung seberapa jauh dana yang disediakan oleh kreditur dengan meningkatkan rasio *leverage*, sebuah perusahaan akan tetap dapat membayar dividen sekalipun sedang mengalami fluktuasi laba.

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa pembayaran bunga dan pokok pinjaman, sehingga sehingga semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada pemegang saham karena kewajiban membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen (Agus Sartono, 2012 : 65).

2.2.2 Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Menurut Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75) menjelaskan rasio likuiditas atau *current ratio* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang akan berubah menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis). Perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka memungkinkan pembayaran dividen dengan lebih baik pula.

Menurut Kasmir (2013:134) Rasio lancar atau (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, selanjutnya jika perusahaan dalam keadaan liquid berarti bukan hanya kewajiban jangka pendeknya saja yang terpenuhi tetapi pembayaran dividen (DPR) juga akan terpenuhi.

2.3 Hipotesis

Berdasarkan kajian teori, penelitian terdahulu, dan kerangka pemikiran diatas maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H_1: *Leverage (DER)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

H_2: Likuiditas *(CR)* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

III. METODE PENELITIAN

3.1 Metode Penelitian

Menurut Sugiyono (2012:2) menyatakan bahwa:

"Metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan kegunaan tertentu. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian ini didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris dan sistematis."

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah deskriptif dan verifikatif dengan pendekatan kuantitatif.

3.2 Operasionalisasi Variabel

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis, indikator serta skala dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian, sehingga pengujian hipotesis dengan alat bantu statistik dapat dilakukan secara benar sesuai dengan judul penelitian mengenai *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

3.3 Sumber Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.3.1 Sumber Data

Sumber data dalam penelitian ini yaitu sumber data sekunder internal. Menurut Danang Sunyoto (2013:21), menjelaskan bahwa data sekunder adalah sebagai berikut:

> "Data sekunder yang didapat dari internal objek penelitian atau data yang dikumpulkan dari dalam suatu perusahaan yang dijadikan objek penelitian".
>
> Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder.

3.4 Populasi, Penarikan Sampel, Tempat dan Waktu Penelitian

3.4.1 Populasi

Tony Wijaya (2013:13) mendefinisikan populasi sebagai seluruh kumpulan elemen (orang, kejadian, produk) yang dapat digunakan untuk membuat beberapa kesimpulan.

Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu sebanyak 190 laporan keuangan dari 38 perusahaan selama 5 periode pada tahun 2011-2015

3.4.2 Sampel

Sugiyono (2013;81) menyebutkan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi.

Sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebanyak 40 laporan keuangan yang terdiri dari 8 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 periode, karena sudah dianggap *representative* (mewakili) untuk dilakukan penelitian.

3.4.3 Tempat Penelitian

Untuk memperoleh data dan informasi yang berkaitan dengan masalah yang diteliti, maka penulis mengadakan penelitian di Bursa Efek Indonesia Kantor Regional II Bandung yang berlokasi di Jl. PH. H Mustofa No. 33 Kota Bandung.

3.4.4 Waktu Penelitian

Adapun waktu pelaksanaan penelitian dimulai pada Februari 2017 sampai dengan Agustus 2017.

3.5 Metode Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2012:62) metode pengumpulan data merupakan cara-cara untuk mendapatkan data yang diperlukan oleh peneliti dalam melakukan penelitian. Metode pengumpulan data dapat diperoleh dengan cara:

1. Penelitian Langsung (*Field Research*)

   Yaitu penelitian yang dilakukan secara langsung di perusahaan yang menjadi objek penelitian. Data yang diperoleh merupakan data sekunder yang diperoleh dengan cara dokumentasi dan wawacara langsung dengan narasumber.
2. Studi Pustaka *(Library Research)*

Penelitian kepustakaan dilakukan sebagai usaha guna memperoleh data yang bersifat teori sebagai pembanding dengan data penelitian yang diperoleh. Data tersebut dapat diperoleh dari literatur, catatan kuliah serta tulisan lain yang berhubungan dengan penelitian.

3.6 Metode Pengujian Data

3.6.1 Metode Analisis

Definisi Metode Analisis menurut Umi Narimawati, dkk. (2010:41) adalah sebagai berikut:

"Metode analisis adalah proses mencari dan menyusun secara sistematis data yang telah diperoleh dari hasil observasi lapangan dan dokumentasi dengan cara mengorganisasikan data kedalam kategori, menjabarkan kedalam unit-unit, melakukan sintesa, menyusun kedalam pola, memilih mana yang lebih penting dan yang akan dipelajari, dan membuat kesimpulan sehingga mudah dipahami oleh diri sendiri maupun orang lain"

3.6.1.1 Analisis Kuantitatif

Sugiyono (2012:31) menjelaskan dalam penelitian kuantitatif analisis data menggunakan statistik. Statistik yang digunakan dapat berupa statistik deskriptif dan inferensial/induktif.

Adapun langkah-langkah analisis kuantitatif yang diuraikan sebagai berikut:

1) Analisis Regresi Liner Berganda

Menurut Ghozali (2013:96) analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Sedangkan menurut Tony Wijaya (2013:62) regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap variabel dependen.

Pada dasarnya teknik analisis ini merupakan kepanjangan dari teknik analisis regresi linier sederhana. Untuk menggunakan teknik analisis ini syarat-syarat yang harus dipenuhi diantaranya adalah sebagai berikut:

a. Data harus berskala interval;
b. Variabel bebas terdiri lebih dari dua variabel;
c. Variabel tergantung terdiri dari satu variabel;
d. Hubungan antara variabel bersifat linier. Artinya semua variabel bebas mempengaruhi variabel tergantung;
e. Tidak boleh terjadi multikolinieritas. Artinya sesama variabel bebas tidak boleh berkorelasi terlalu tinggi, misalnya 0,9 atau terlalu rendah misalnya 0,01;
f. Tidak boleh terjadi autokorelasi. Akan terjadi autokorelasi jika angka *Durbin dan Watson* sebesar < 1 atau > 3 dengan skala 1-4;
g. Jika ingin menguji keselarasan model (*goodness of fit*), maka dipergunakan simpangan baku kesalahan. Untuk kriterianya digunakan dengan melihat angka *Standard Error of Estimate* (SEE) dibandingkan dengan nilai simpangan baku (*Standard Deviation*). Jika angka *Standard Error of Estimate* (SEE) < simpangan baku (*Standard Deviation*) maka model dianggap selaras; dan
h. Kelayakan model regresi diukur dengan menggunakan nilai signifikansi. Model regresi layak dan dapat dipergunakan jika angka signifikansi < 0,05 (dengan presisi 5%) atau 0,01 (dengan presisi 1%).

Dalam penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Dimana persamaan regresi untuk dua prediktor adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta o + \beta 1X1 + \beta 2X2 + \varepsilon$$

Sumber: Sugiyono (2012:261)

Keterangan :
Y = Kebijakan Dividen
X_1 = *Leverage*
X_2 = Likuiditas
A = Konstanta Intersep
β_1 = Koefisien regresi variabel *Leverage*
β_2 = Koefisien regresi variabel Likuiditas
ε = Tingkat kesalahan (*error term*)

2) Uji Asumsi Klasik

Di dalam penggunaan analisis linear berganda, diperlukan beberapa pengujian asumsi klasik. Menurut Ghozali (2011:57) uji asumsi klasik digunakan untuk mendapatkan model regresi yang baik, terbebas dari penyimpangan data yang terdiri dari multikolonieritas, heteroskedassitas, autokorelasi dan normalitas. Cara yang digunakan untuk menguji penyimpangan asumsi klasik sebagai berikut:

a) Uji Normalitas

Menurut Husein Umar (2011:181) uji normalitas yaitu uji yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel dependen, independen atau keduanya berdistribusi normal, mendekati normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan dengan menggunakan metode *kolmogorov-smirnov* bisa dilakukan berdasarkan probabilitas *(Asymtotic Significance),* yaitu:
1. Jika probabilitas > 0,05 maka distribusi dari populasi adalah normal.
2. Jika probabilitas <0,05 maka populasi tidak berdistribusi secar normal.

b) Uji Multikolinearitas

Menurut Husein Umar (2011:77) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel independen. Asumsi multikolinieritas menyatakan bahwa variabel independen harus terbebas dari gejala multikolinearitas. Gejala multikolinearitas adalah gejala korelasi antar variabel independen. Deteksi ada tidaknya multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai VIF *(Variable Inflation Factor)* dan *tolerance*.

$$VIF = \frac{1}{1 - Ri^2}$$

Sumber : Husein Umar (2011:179)

Dimana Ri^2 adalah koefisien determinasi yang diperoleh dengan meregresikan salah satu variabel X_1 terhadap variabel bebas lainnya. Model regresi dikatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF < 10, dan *tolerance* > 0,1 (10%). Sebagai dasar acuannya dapat disimpulkan:
1) Jika nilai tolerance > 10 persen dan nilai VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

2) Jika nilai tolerance < 10 persen dan nilai VIF > 10, maka dapat disimpulkan bahwa ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c) Uji Heteroskedastisitas

Menurut Husein Umar (2011:179) mendefinisikan uji heteroskedastisitas sebagai berikut: "Heteroskedastisitas adalah dilakukan untuk mengetahui apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain".

Heteroskedastisitas merupakan indikasi varian antar residual tidak homogen yang mengakibatkan nilai taksiran yang diperoleh tidak lagi efisien. Untuk menguji apakah varian dari residual homogen digunakan uji rank Spearman, yaitu dengan mengkorelasikan variabel bebas terhadap nilai *absolute* dari residual (*error*). Apabila ada koefisien korelasi yang signifikan pada tingkat kekeliruan 5%, mengindikasikan adanya heteroskedastisitas.

Cara pengujian untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas juga dapat dilakukan dengan melihat grafik plot antara nilai produksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot.

Deteksi adanya heteroskedastisitas, yaitu dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot (Singgih Santoso, 2012:240). Dasar pengambilan keputusannya adalah:

- Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik (point- point) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik- titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heterokedastisitas atau terjadi homoskedastisitas.

d) Uji Autokorelasi

Menurut Husein Umar (2011:182) autokorelasi dilakukan untuk mengetahui apakah dalam dalam sebuah model regresi linier terdapat hubungan yang kuat baik positif maupun negatif antar data yang ada pada variabel-variabel penelitian. Untuk data *cross section*, akan diuji apakah terdapat hubungan yang kuat di antara data pertama dan kedua, data kedua dengan ke tiga dan seterusnya. Jika ya, telah terjadi autokorelasi. Hal ini akan menyebabkan informasi yang diberikan menjadi menyesatkan. Oleh karena itu, perlu tindakan agar tidak terjadi autokorelasi. Pada pengujian autokorelasi digunakan uji *Durbin-Watson* untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi pada model regresi dan berikut nilai *Durbin-Watson* yang diperoleh melalui hasil estimasi model regresi.

Kinerja uji: bandingkan nilai D-W dengan nilai d dari tabel Durbin-Watson:

a. Jika D-W < dL atau D-W > 4 – dL, kesimpulannya pada data terdapat autokolerasi.
b. Jika dU < D-W < 4 – dU, kesimpulannya pada data tidak terdapat autokolerasi
c. Tidak ada kesimpulan jika dL ≤ D-W ≤ dU atau 4-dU ≤ D-W ≤ 4-dL.

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Analisis Deskriptif

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015 yang memiliki nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR berturut-turut selama periode penelitian. Perusahaan-perusahaan tersebut yaitu PT Gudang Garam Tbk, PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk, PT Indofood Sukses Makmur Tbk,

PT Kalbe Farma Tbk, PT Multi Bintang Indonesia Tbk, PT Merck Tbk, PT Mandom Indonesia Tbk, PT Unilever Indonesia Tbk. Penelitian dilakukan ddengan menggunakan laporan tahunan perusahaan selama periode 2011-2015.

4.1.1.1 Perkembangan Rasio *Leverage* (DER) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Dapat dilihat bahwa rata-rata nilai Rasio Leverage (DER) pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI memiliki *trendline* yang fluktuatif setiap tahunnya. Meskipun rata-rata Rasio Leverage (DER) sempat naik pada tahun 2012 tetapi kembali turun pada tahun 2013 dan mengalami penaikan kembali pada tahun 2014 serta penurunan kembali pada tahun 2015. Hal ini disebabkan oleh rata-rata total hutang serta total liabilitas cenderung kurang stabil.

4.1.1.2 Perkembangan Rasio Likuiditas (DER) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Dari data grafik diatas dapat dilihat bahwa selama perioode tahun 2011-2015 rata-rata rasio likuiditas (cr) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI cenderung fluktuatif. Hal ini disebabkan oleh karena perusahaan-perusahaan tersebut mengalami fluktuasi juga dalam hal jumlah hutang dan jumlah ekuitasnya .

4.1.1.3 Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2015

Dari data grafik diatas dapat dlihat bahwa rata-rata dividen kas perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI mengalami fluktuasi sepanjang periode penelitian yaitu rentang tahun 2011 sampai dengan 2015 dimana rata-rata *dividend payout ratio* tertinggi yaitu pada tahun 2012 sedangkan rata-rata dividen kas terendah pada tahun 2011. Fluktuasi ini disebabkan perusahaan mendapatkan laba yang juga fluktuatif setiap tahunnya. Sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen yang berbeda-beda.

4.1.2 Analisis Verifikatif

4.1.2.1 Analisis Pengaruh Rasio Leverage (DER) dan Rasio Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR) (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015)

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik untuk menguji Keberhasilan atau keabsahan hasil estimasi model regresi. Beberapa asumsi klasik yang terpenuhi agar kesimpulan dari hasil regresi tersebut tidak bias, diantaranya adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

4.1.2.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas yang diperoleh adalah sebesar 0,517 > 0,05 sehingga sesuai dengan kriteria pengujian dapat disimpulkan bahwa residu dalam model regresi berdistribusi secara normal, maka model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

b. Uji Multikoliniearitas

Pada tabel *output SPSS* di atas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* yang diperoleh untuk kedua variabel bebas adalah sebesar 0,998 > 0,1 dengan nilai *VIF* sebesar 1.002 < 10. Hasil tersebut menunjukan bahwa variabel bebas dalam model terbebas dari masalah

multikolinearitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi

c. Uji Heterokedastisitas

Pada gambar grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik yang ada tersebar secara acak, di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Berdasarkan hasil pengujian tersebut, dapat disimpulkan bahwa model terbebas dari masalah heteroskedastisitas, sehingga model telah memenuhi salah satu syarat untuk dilakukan pengujian regresi.

d. Uji Autokorelasi

Diketahui bahwa nilai Durbin Watson yang diperoleh sebesar 1,473. Nilai ini berada diantara 1 dan 3. Sesuai dengan kriteria pengujian dapat dikatakan bahwa data yang digunakan tidak memiliki masalah autokorelasi, baik itu autokorelasi positif atau autokorelasi negatif.

4.1.2.3 Uji Regresi Linier Berganda

Berdasarkan hasil perhitungan pada tabel 4.13 di atas, diperoleh bentuk persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y = 58.029 \ -16.288X_1 + .049X_2$$

Persamaan regresi linier berganda di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

a. Nilai konstanta sebesar 58.029 , Jika variabel kebijakan dividen (dpr) tidak dipengaruhi oleh kedua variabel bebasnya yaitu rasio leverage (der) dan rasio likuiditas (cr) atau kedua variabel bebas maka besarnya rata-rata kebijakan dividen (dpr) diramalkan bernilai 58.029.

b. Koefisien regresi untuk laba Bersih sebesar -16.288 X1, artinya untuk setiap pertambahan nilai rasio leverage (der) maka akan menyebabkan penurunan kebijakan dividen sebesar -16.288. hal tersebut berarti bahwa *rasio leverage* memiliki hubungan yang negatif terhadap kebijakan dividen (dpr).

c. Koefisien regresi untuk Arus Kas Operasi sebesar .049 X2 dan bertanda positif Untuk setiap pertambahan nilai rasio likuidtas (cr) sebesar .049 maka akan menyebabkan meningkatnya kebijakan dividen (dpr) sebesar .0.49. hal tersebut berarti bahwa rasio likuiditas (cr) memiliki hubungan yang searah terhadap kebiakan dividen (dpr).

4.1.2.4 Koefisien Korelasi

a. Koefisien Korelasi Parsial antara Rasio Leverage (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pada tabel *output SPSS* di atas, terlihat bahwa nilai korelasi parsial antara rasio leverage (der) dengan kebiakan dividen (dpr) adalah sebesar -0,359 dan termasuk dalam kategori korelasi yang lemah berada pada interval korelasi antara “0,20 – 0,399”. Nilai korelasi bertanda negatif yang menunjukan bahwa hubungan yang terjadi antara keduanya adalah berbanding terbalik, artinya semakin rendah nilai rasio leverage, maka semakin tinggi nilai kebijakan dividen (dpr) begitu pula sebaliknya.

4.1.2.5 Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan tabel 4.12 maka diperoleh nilai koefisien determinasi parsial dari variabel rasio *leverage* (der) terhadap kebijakan dividen (dpr) sebagai berikut:

$Kd = (0.359)^2 \times 100\ \%$

$Kd = 12.88\%$

Berdasarkan perhitungan di atas, terlihat bahwa pengaruh variabel rasio *leverage* (der) terhadap kebijakan dividen yaitu sebesar 12.88%, sedangkan sisanya sebesar 87.12% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan lain-lain. Sedangkan untuk nilai koefisien determinasi parsial dari variabel rasio likuiditas terhadap (cr) terhadap kebijakan dividen (dpr) tabel 4.15 maka perhitungannya sebagai berikut:

$Kd = (0{,}343)^2 \times 100\ \%$

$Kd = 11.76\%$

berdasarkan perhitungan di atas, terlihat bahwa pengaruh rasio likuiditas (cr) terhadap kebijakan dividen (dpr) yaitu sebesar 11.76%, sedangkan sisanya sebesar 88.24% merupakan pengaruh yang diberikan oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan lain-lain. Dari hasil perhitungan di atas terlihat bahwa rasio *leverage* (der) memberikan kontribusi pengaruh paling dominan terhadap kebijakan dividen (dpr) dengan kontribusi yang diberikan sebesar 12.88%, sedangkan 11.76% lainnya diberikan oleh rasio likuiditas.

4.1.2.6 Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Rasio Leverage (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Ho : $\beta = 0$: Tidak terdapat pengaruh antara rasio *leverage* (der) terhadap kebijakan dividen (dpr)

Ha : $\beta \neq 0$: Terdapat pengaruh antara rasio *leverage* (der) terhadap kebijakan dividen (dpr)

Menurut Danang Sunyoto (2013:50), untuk menggambar daerah penerimaan atau penolakan maka digunakan kriteria sebagai berikut:

Hasil t_{hitung} dibandingkan dengan Ttabel dengan kriteria:

a) Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya antara variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya.

b) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya.

Berdasarkan tabel 4.15 di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel *rasio leverage (der)* sebesar -2,341. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,026. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_1 sebesar -2,341 < nilai t_{tabel-} 2,026, maka H_0 ditolak artinya variabel rasio *leverage* (der) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (dpr) pada perusahan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode (2011-2015).

b. Pengujian Hipotesis rasio likuiditas (cr) terhadap kebijakan dividen (dpr)

Ho : $\beta = 0$: Tidak terdapat pengaruh antara rasio likuiditas (cr) terhadap kebijakan dividen (dpr)

Ha : $\beta \neq 0$: Terdapat pengaruh antara rasio likuiditas (cr) terhadap kebijakan dividen (dpr)

Menurut Danang Sunyoto (2013:50), untuk menggambar daerah penerimaan atau penolakan maka digunakan kriteria sebagai berikut:

Hasil t_{hitung} dibandingkan dengan T_{tabel} dengan kriteria:

a) Jika $t_{hitung} \geq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penolakan, berarti Ha diterima artinya antara variabel X dan variabel Y ada pengaruhnya.

b) Jika $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ maka H0 ada di daerah penerimaan, berarti Ha ditolak artinya antara variabel X dan variabel Y tidak ada pengaruhnya.

Berdasarkan tabel 4.16 di atas, dapat diketahui nilai t_{hitung} untuk variabel Rasio Likuiditas (CR) sebesar 2,222. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} pada tabel distribusi t. Dengan α=0,05, df=n-k-1=30-2-1=27, diperoleh nilai t_{tabel} sebesar ± 2,026. Diketahui bahwa t_{hitung} untuk X_2 sebesar 2,222 > nilai t_{tabel} 2,026, maka H0 ditolak artinya variabel rasio likuiditas (cr) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (dpr) pada perusahan manufaktur sektor industri barang konsumsi periode (2011-2015).

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh Rasio *Leverage* (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (KD) menunjukkan bahwa *rasio leverage (der)* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (dpr) sebesar 12.88%, sedangkan sisanya sebesar 87.12% dipengaruhi oleh variabel-variabel yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti profitabilitas,*growth*, *free cash flow* dan lain-lain.

Hasil pengujian koefisien korelasi masuk dalam interval lemah antara *rasio leverage (der)* dan kebijakan dividen (dpr) dan hasil koefisiennya dinyatakan negatif yang artinya berbanding terbalik, artinya semakin kecil *rasio leverage (der)*, maka semakin besar nilai kebijakan dividen (dpr) akan meningkat. Hal ini terjadi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi tersebut menanggung beban hutang akibat bunga serta pokok pinjaman, akhirnya perusahaan harus terlebih dahulu membayar hutang karena kewajiban membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Berdasarkan fenomena yang terjadi diperusahaan pada Kalbe Farma Tbk, yang dimana nilai *Debt to Equity Ratio* mengalami penurunan namun nilai *Dividend Payout Ratio* juga mengalami penurunan. Hal tersebut dapat diakibatkan karena tingginya nilai hutang perusahaan untuk memenuhi keperluan kegiatan operasianya namun perusahaan lebih memutuskan untuk membagikan dividenya. Dengan hasil ini menunjukan bahwa terdapat faktor lain yang lebih mempengaruhi nilai kebijakan dividen dibandingkan dengan rasio *leverage,* faktor lain tersebut seperti profitabilitas dan *growth*, *free cash flow,* dan lain-lain.

Selanjutnya hasil uji hipotesis menunjukan yang diperoleh menunjukan bahwa H0 ditolak dikarenakan hasil uji t hitung lebih besar dibandingkan dengan t tabel. Oleh Karena itu dapat dikatakan bahwa Rasio *Leverage* (DER) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Agus Sartono (2012:65) yang menyatakan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* maka semakin kecil dividen yang dibagikan, demikian juga sebaliknya semakin rendah *Debt to Equity Ratio* pembagian dividen akan semakin besar.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2015) menyebutkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4.2.2 Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) Terhadap kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan nilai koefisien determinasi (KD) menunjukkan bahwa rasio likuiditas *(cr)* memberikan pengaruh sebesar 11,76%, sedangkan sisanya sebesar 88,24% merupakan pengaruh dari variabel lainnya yang tidak diteliti, seperti seperti profitabilitas*,growth*, *free cash flow* dan lain-lain.

Hasil pengujian korelasi dinyatakan positif menunjukkan bahwa hubungan yang terjadi diantara keduanya adalah searah, artinya semakin besar Rasio Likuiditas (CR), semakin besar pula Kebijakan Dividen (DPR). Hal ini terjadi karena perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang dapat membayar kewajiban jangka pendeknya dengan lancar akan dapat memenuhi kewajiban pembayaran dividenya dengan lancar pula.

Berdasarkan hasil penelitian menjawab fenomena yang telah dikemukakan pada bab sebelumnya seperti pada PT Unilever Tbk. pada tahun 2013-2014 yang pada saat bersamaan *rasio likuiditas (cr)* mengalami peningkatan tapi justru kebijakan dividen (dpr) mengalami penurunan secara dua tahun berturut-turut. Hal tersebut dapat diakibatkan karena perusahaan lebih memilih untuk menahan dan tidak membagikan dividen lalu memilih untuk menambah persediaan perusahaan guna kegiatan operasional perusahaan.Dengan hasil ini menunjukan bahwa faktor lain lebih mempengaruhi kebijakan dividen dibandingkan dengan Rasio *Leverage,* faktor lain tersebut seperti profitabilitas dan *growth*, *free cash flow,* dan lain-lain.

Selanjutnya hasil pengujian hipotesis yang diperoleh menunjukkan bahwa H0 ditolak dikarenakan hasil uji thitung lebih besar dibandingkan dengan ttabel. Oleh karena itu dapat dikatakan bahwa Rasio Likuiditas (*CR*) memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian ini sesuai dengan teori yang di kemukakan oleh Kasmir (2013:134) yang menyatakan bahwa Rasio Likuiditas (CR) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, selanjutnya jika perusahaan dalam keadaan liquid berarti bukan hanya kewajiban jangka pendeknya saja yang terpenuhi tetapi pembayaran dividen (DPR) juga akan terpenuhi.

Penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan Parica, dkk (2013) dan Komang (2015) yang dalam penelitiannya juga menunjukkan bahwa rasio likuiditas *(cr)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (dpr).

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan pada bab sebelumnya, maka peneliti mengambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Rasio *Leverage (DER)* memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen *(DPR)* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011– 2015 dengan berada pada korelasi negatif. Hal ini menunjukan ketika Rasio *Leverage* (DER) perusahaan meningkat maka Kebijakan Dividen (DPR) yang dibagikan perusahaan akan menurun begitu pula sebaliknya. Menurunya Kebijakan Dividen (DPR) disebabkan karena peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

2. Rasio Likuiditas (CR) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen *(*DPR*)* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011– 2015 dengan berada pada korelasi positif. Hal ini menunjukan ketika likuiditas (CR) meningkat maka Kebijakan Dividen (DPR) yang dibagikan perusahaan akan meningkat. Meningkatnya kebijakan dividen (DPR) disebabkan karena semakin besar kas yang tersedia maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, mengingat dividen merupakan arus kas keluar yang memungkinkan perusahaan akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar.

5.2 Saran

5.2.1 Saran Operasional

Berdasarkan kesimpulan yang telah dikemukakan diatas, maka peneliti memberikan saran yang dapat dijadikan masukan kepada emiten dan investor sebagai berikut :

1. Bagi Perusahaan
   Bagi perusahaan sektor industri barang konsumsi diharapkan dapat meningkatkan kebijakan dividen (DPR) dengan cara meningkatkan jumlah laba per saham dari aktivitas rasio *leverage* (DER) dan rasio likuiditas (CR) sehingga kebijakan dividen (DPR) tetap dalam posisi yang stabil atau meningkat yang nantinya akan dibagikan kepada para pemegang saham atau investor, dan berdampak pada minat investor lain untuk menanamkan sahamnya diperusahaan.
2. Bagi Investor
   Sebaiknya investor lebih memperhatikan kinerja keuangan perusahaan terutama dari segi rasio *leverage* (DER) dan Rasio Likuiditas (CR), perusahaan yang dalam kondisi kinerja yang baik dan stabil akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Dalam hal ini diharapkan dapat membantu investor agar tepat dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya dan mendapatkan hasil yang diharapkanya.

5.2.2 Saran Akademik

1) Bagi Pengembangan Ilmu
   Diharapkan dapat dijadikan sebagai sumbangan pemikiran dan tambahan informasi dalam pengembangan ilmu akuntansi tentang pasar modal dan pengayaan lebih mendalam terutama mengenai rasio *leverage* (DER) dan rasio likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR). Serta diharapkan dapat menjadi tambahan referensi bagi pembaca.
2) Bagi Peneliti Lain
   Penelitian ini memiliki kelemahan dimana (R^2) relatif rendah. Hal ini mungkin disebabkan adanya variabel lain yang berpengaruh lebih signifikan yang tidak masuk dalam penelitian ini, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya yang ingin meneliti lebih lanjut mengenai Kebijakan Dividen (DPR), diharapkan dapat meneliti variable-variabel lainnya yang dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) seperti, Profitabilitas, Growth, *Free Cash Flow* dan hal lainnya. Selain itu penulis juga menyarankan untuk menambah hasil penelitian, menambah objek yang diteliti, juga menambah periode penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

Agus Harjito dan Martono. 2007. *Manajemen Keuangan*, Yogyakarta, Ekonisia.

Agus Sartono. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*, Edisi Empat, BPFE: Yogyakarta.

Andi Prastowo. 2012. *Metode Penelitian Kualitatif dalam Perspektif Rancangan Penelitian*. Yogyakarta: Ar-Ruzz Media.

Ary Tatang Gumanti. 2011. *Manajemen Investasi – Konsep, Teori dan Aplikasi*, Mitra Wacana Media, Jakarta.

Budi Rahardjo. 2009, *Laporan Keuangan Perusahaan,* Edisi Kedua, Penerbit GADJAH MADA UNIVERSITY PRESS, Yogyakarta.

Candra Karami. (2011). *The Influence of Leverage and Liquidity on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010).*

Danang Sunyoto.2013.*Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.

Dermawan Sjahrial. 2009. *Manajemen Keuangan*, edisi 3. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Eugene F. Bringham dan Joel F. Houston. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Edisi 11, Penerjemah Ali Akbar Yulianto, Salemba Empat, Jakarta.

Hery. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Bumi Aksara, Jakarta.

Imam Ghozali. 2011, *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19.* Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro

Ita Lopolusi (2013), *Analisis Pengaruh Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen, Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1 (2013)*

Kasmir. 2013. "Analisis Laporan Keuangan". Edisi 1. Cetakan ke-6. Jakarta:
Keith Pilbeam. 2010. *Finance & Financial Markets* Third Edition.

Komang Ayu Novita Sari, Luh Komang Sudjarni. 2016. *Pengaruh Likuditas,Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI.*

Mafizatun Nurhayati. 2013. "*Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa, Jurnal Keuangan dan Bisnis, Volume 5 Nomor 2*.

Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.

Mangasa Simatupang. (2010). Pengetahuan Praktis Investasi Saham dan Dana Reksa. Jakarta: Mitra Wacana Media

Martalena dan Maya Malinda. 2011. *Pengantar Pasar Modal*. Yogyakarta: Andi.

Muhamad Asril Arilaha. 2009. *"Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen"*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No. 1.

Muhamad Asril Arilaha. *Pengaruh Free Cash Flow Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap kebijakan Dividen.* Jurnal keuangan dan Perbankan,Vol 13 No 1. 2009

Nining Dwi Rahmawati, Ivonne S. Saerang, Paulina Van Rate. 2014. *"Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia"*. Manado: Universitas Sam Ratulangi Manado.

Nor Hadi. 2013. *Pasar Modal*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Parica, Roni dkk. "*Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI*". Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol.2 No.1. 2013.

Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010).

Rajawali Pers.

Sandy,Topowijono,Devi.2016*"Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.* Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 38

Singgih Santoso. 2012. *Analisis SPSS pada Statistik Parametrik*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.

Sri Dwi Ari Ambarwati. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Cetakan

Sugiyono. 2012. Metodologi Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R &D. Alfabetha: Bandung

Tony Wijaya. Metodologi Penelitian Ekonomi dan Bisnis, Yogyakarta, Graha Ilmu,2013

Toto Prihadi. (2012): Analisis Laporan Keuangan Lanjutan Proyeksi dan Valuasi. Jakarta: PPM.

Umar Husein, 2011. *Metode Penelitian Untuk Skripsi dan Tesis Bisnis Edisi 11*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada

Umi Narimawati. 2010. Penulisan Karya Ilmiah. Bekasi: Penerbit Ganesis

Werner R. Murhadi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi*

Sumber Media Online:

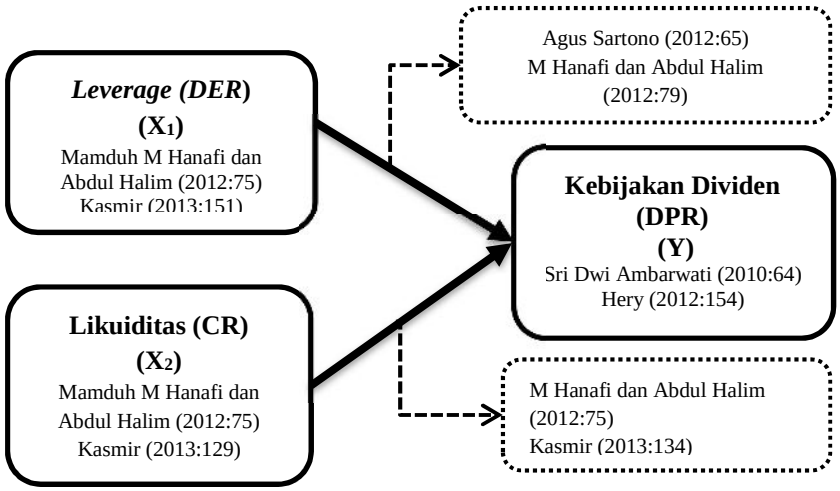
Anthoni Salim.2016. *Laba Melemah Dividen Indofood Turun Jadi Rp 168 Per Saham.*CNNIndonesia.(http://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20160603174839-92-135694/laba-melemah-dividen-indofood-turun-jadi-rp168-per-saham/).(03/06/2016).

Heru Budiman.2015.*Rups Gudang Garam Bagikan Dividen Rp 1,5 Triliun.* Tempo.co.(https://m.tempo.co/read/news/2015/06/27/088678936/rups-gudang-garam-bagikan-dividen-rp-1-5-triliun). (27/06/2015)

www.idx.co.id

www.sahamok.com

LAMPIRAN



Gambar 2.1
Paradigma Penelitian

Tabel 3.1
Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator	Skala
Leverage (X1)	*Debt to Equity Ratio* dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79)	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$ Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:79)	Rasio

Likuiditas (X2)	Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap utangnya Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75)	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$ Mamduh M Hanafi dan Abdul Halim (2012:75)	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	*Dividend Payout Ratio* adalah rasio perbandingan antara dividen yang akan di bagikan dengan laba per lembar saham yang diperoleh perusahaan Simatupang (2010:40)	$DPR = \frac{\text{Dividen Perlembar}}{\text{Laba Persaham}}$ Simatupang (2010:40)	Rasio

Tabel 3.2
Daftar Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebagai Populasi

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ADES	Akasha Wira International Tbk, (d.h.Ades Waters Indonesia Tbk,)
2	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk,
3	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk,
4	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, (d.h Cahaya Kalbar Tbk,)
5	CINT	Chitose International Tbk
7	DLTA	Delta Djakarta Tbk,
7	DVLA	Darya Varia Laboratoria Tbk
8	GGRM	Gudang Garam Tbk
9	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
10	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk,
11	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
12	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk,
13	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
14	KICI	PT Kedaun Indah Can Tbk
15	KINO	Kino Indonesia Tbk,
16	KLBF	Kalbe Farma Tbk.

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
17	LMPI	PT Langgeng Makmur Industry Tbk
18	MBTO	Martina Berto Tbk,
19	MERK	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
20	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT
21	MRAT	Mustika Ratu Tbk,
22	MYOR	Mayora Indah Tbk,
23	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk,
24	PYFA	Pyridam Farma Tbk
25	RMBA	Bentoel International Investama Tbk
26	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk,
27	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
28	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk
29	SKBM	Sekar Bumi Tbk,
30	SKLT	Sekar Laut Tbk,
31	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (Saham Biasa)
32	SQBI	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk (Saham Preferen)
33	STTP	Siantar Top Tbk,
34	TCID	Mandom Indonesia Tbk
35	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
36	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry and Company Tbk,
37	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
38	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

Tabel 3.4
Daftar Perusahaan Yang Menjadi Sampel

No.	Nama Perusahaan
1	Gudang Garam Tbk
2	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
3	Indofood Sukses Makmur Tbk
4	Kalbe Farma Tbk.
5	Multi Bintang Indonesia Tbk,
6	Merck Tbk
7	Mandom Indonesia Tbk

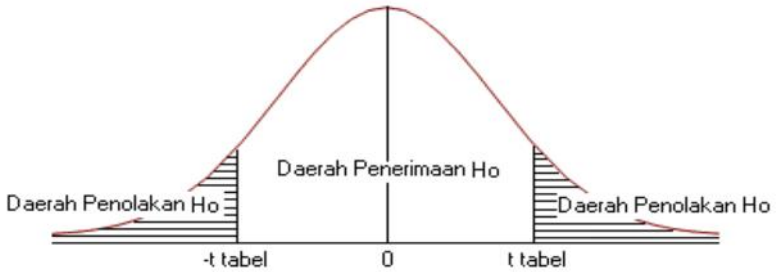
Tabel 3.6
Uji Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	*No Decision*	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	*No Decision*	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$

Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	du < d < 4 - du

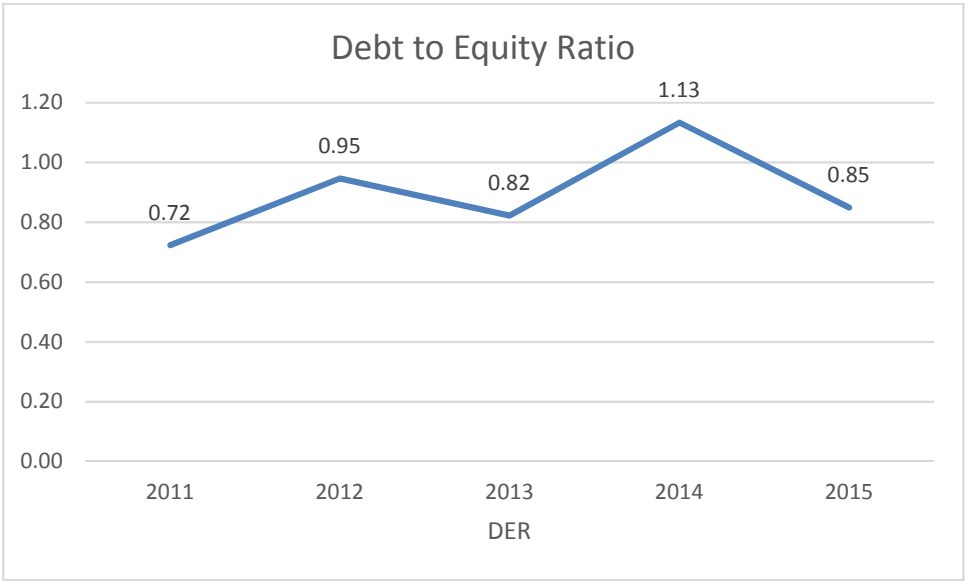
Tabel 3.7
Pedoman untuk memberikan Interprestasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

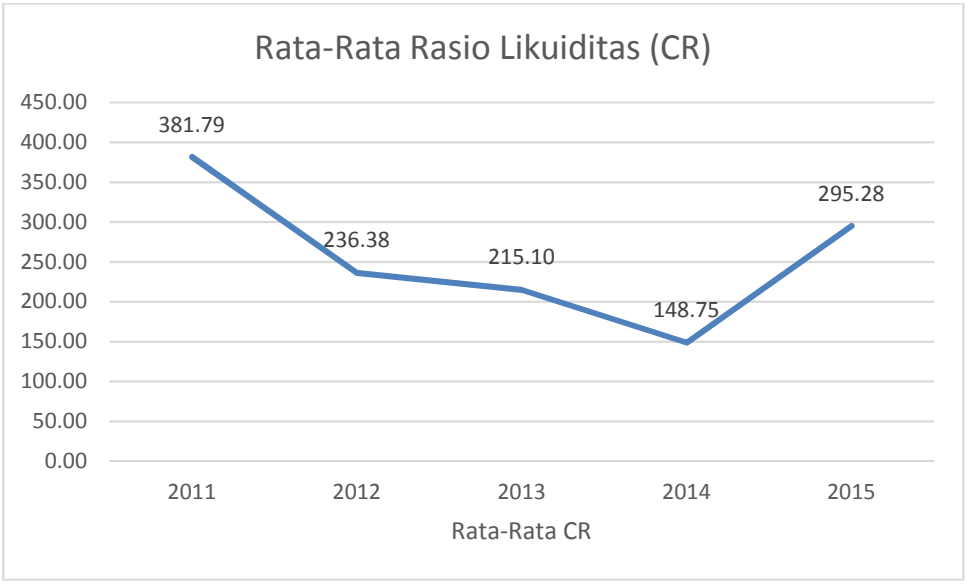


Sumber: Sugiyono (2012:230)

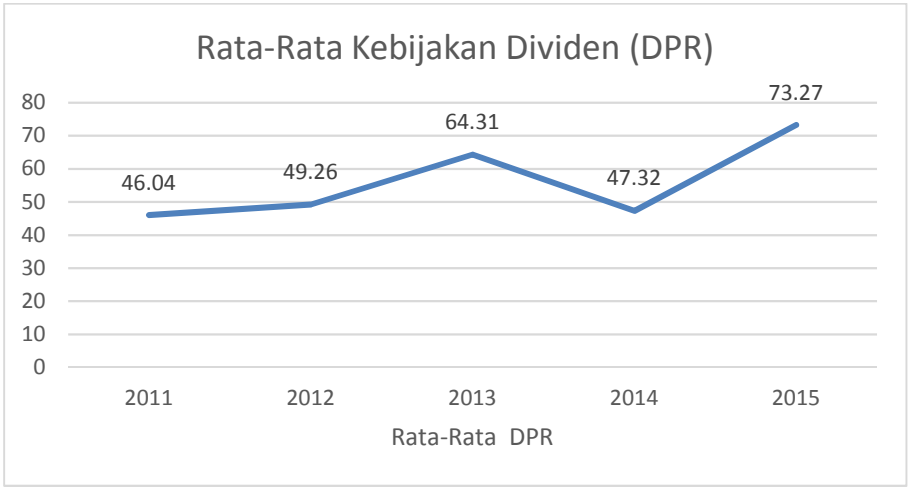
Gambar 3.1
Daerah Penerimaan dan Penolakan H_0



Gambar 4.1
Grafik Perkembangan Rata-Rata Rasio Leverage (DER) pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015



Gambar 4.2
Grafik Perkembangan Rasio likuiditas (CR) pada Perusahaan Sektor Industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama 2011-2015 (Dalam Persentase)



Gambar 4.3
Grafik Perkembangan Kebijakan Dividen (DPR) pada Perusahaan Sektor Industri barang konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama 2011-2015 (Dalam Persentase)

Tabel 4.14
Koefisien Korelasi Parsial antara Rasio Leverage (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Correlations

Control Variables			Debt to equity	Devidend Payout Ratio
Current Ratio	Debt to equity Ratio	Correlation	1.000	-.359
		Significance (2-tailed)	.	.025
		df	0	37
	Devidend Payout Ratio	Correlation	-.359	1.000
		Significance (2-tailed)	.025	.
		df	37	0

Tabel 4.15
Koefisien Korelasi Parsial antara Rasio likuiditas (cr) terhadap Dividen Kas

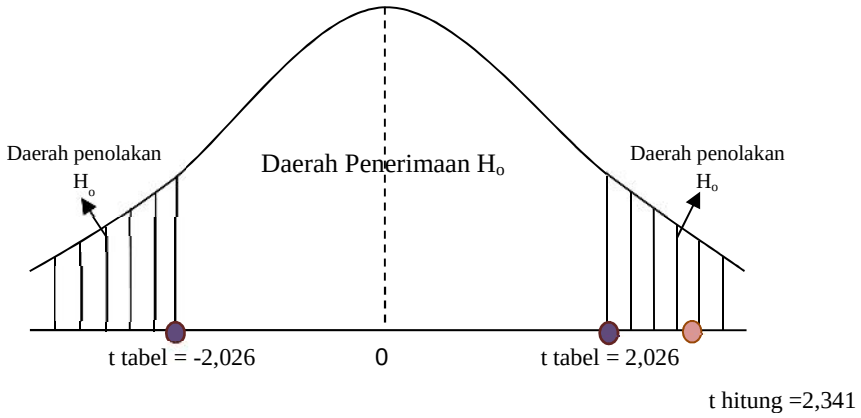
Correlations

Control Variables			Devidend Payout Ratio	Current Ratio
Debt to equity	Devidend Payout Ratio	Correlation	1.000	.343
		Significance (2-tailed)	.	.032
		df	0	37
	Current Ratio	Correlation	.343	1.000
		Significance (2-tailed)	.032	.
		df	37	0

Tabel 4.16
Koefisien Uji Hipotesis *Rasio leverage (der)* Terhadap Kebijakan dividen (dpr)

Coefficientsa

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	58.029	10.030		5.786	.000
	Debt to equity	-16.288	6.958	-.339	-2.341	.025
	Current Ratio	.049	.022	.321	2.222	.032



Gambar 4.6
Grafik Uji Hipotesis rasio *leverage* terhadap kebijakan dividen