
ANALISIS FAKTOR-FAKTOR LEVERAGE, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN COLLATERALIZABLE ASSETS YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi Kasus Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013-2016)

Oleh

Nur Sobah Ohoirenan *)

Abd. Kodir Djaelani *)

Achmad Agus Priyono *)

Email : nursobahohoirenan@gmail.com.

Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang

Abstract

The main purpose of this research is to examine the influence of leverage, growth of company and collateralizable assets toward dividend policy. The data used in this research is secondary data, that is companies financial report consumer goods industry that registered in Indonesia stock exchanges period of the year 2013-2016. sampling method used in this research is purposive method. Sample that appropriate with the criteria there are about 18 consumer industrie's companies. method of processing data used in this research statistic descriptive analysis, classic assumption test, linear multiple analysis, f test and t test. Result of this research indicated that leverage affect to dividend policy and growth. Meanwhile growth of company did not effect toward dividend policy. Simultaneously, DER variable, GROWTH and COL did not significantly effect the DPR.

Keywords: Leverage, Corporate Growth, CollateralizableAssets and Dividend Policy

PENDAHULUAN

LATAR BELAKANG

Pasar modal adalah tempat bertemunya penjual dan pembeli atau tempat bertemunya orang yang kelebihan dana dan orang yang membutuhkan dana. Pasar modal berhubungan dengan obligasi dan saham. pasar modal sendiri terdiri dari pasar primer dan pasar sekunder. pasar primer adalah pasar untuk surat-surat berharga yang baru diterbitkan. Pada pasar ini dana berasal dari arus penjualan sekuritas baru dari pembeli sekuritas (sektor tabungan) kepada perusahaan yang menerbitkan sekuritas tersebut (sektor investasi). Dalam pasar sekunder terjadi jual beli sekuritas yang sudah ada (sekuritas lama). Transaksi-transaksi pada pasar sekunder tidak memberikan tambahan dana bagi investasi modal keuangan. Menurut Machowicz ,Horne (1998:528).

Menurut Suwandi (2011) Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapatkan persetujuan dari pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Jika seorang pemodal ingin mendapatkan dividen, maka pemodal tersebut harus memegang saham tersebut dalam kurun waktu yang relatif lama yaitu hingga

kepemilikan saham tersebut berada dalam periode dimana diakui sebagai pemegang saham yang berhak mendapatkan dividen. Dividen yang dibagikan perusahaan dapat berupa dividen tunai artinya kepada setiap pemegang saham diberikan dividen berupa uang tunai dalam jumlah rupiah tertentu untuk setiap saham atau dapat pula berupa dividen saham yang berarti kepada setiap pemegang saham diberikan dividen sejumlah saham sehingga jumlah saham yang dimiliki seorang pemodal akan bertambah dengan adanya pembagian dividen saham tersebut. perusahaan yang berhasil pasti meraih laba. Laba tersebut kemudian dapat direinvestasikan dalam aktiva operasi, digunakan untuk membeli sekuritas, digunakan untuk melunasi utang, atau dibagikan kepada pemegang saham.

Rumusan Masalah

1. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ?
3. Apakah *Collateralizable assets* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan *Collateralizable Assets*, secara Simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2. Untuk mengetahui pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
3. Untuk mengetahui pengaruh *Collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk Mengetahui Pengaruh *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan *Collateralizable Assets* secara Simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Manfaat Penelitian

- a. Hasil Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber bacaan atau referensi yang dapat memberikan informasi teoritis dan empiris pada pihak-pihak yang akan melakukan penelitian lebih lanjut mengenai permasalahan ini dan menambah sumber pustaka yang telah ada.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi pihak manajemen perusahaan yang dapat digunakan sebagai masukan atau dasar untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari rasio keuangan yang baik menunjukkan prospek bagus bagi perusahaan di masa yang akan datang yang dapat menarik investor untuk menanamkan modal diperusahaan sehingga dimungkinkan dapat menambah modal untuk usaha pengembangan perusahaan dan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan informasi yang bisa digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan terhadap kebijakan dividen agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.
- c. Hasil dari penelitian ini dapat memberikan informasi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan berinvestasi serta dapat dipergunakan sebagai salah satu

alat untuk memilih atau menentukan perusahaan mana yang mempunyai rasio keuangan yang baik sehingga akan mengurangi resiko kerugian.

TINJAUAN TEORI

a. Pengertian Saham

Menurut Suwandi (2011:38). Saham merupakan suatu modal dasar sebelum terjun ke dalam dunia investasi saham. Saham adalah surat berharga yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan. Jika anda membeli saham berarti anda membeli sebagian kepemilikan atas perusahaan tersebut. Dan anda berhak atas keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen, jika perusahaan membukukan keuntungan. Anda juga bisa mengambil keuntungan dari naiknya harga saham tersebut dari waktu ke waktu.

b. Pengertian Dividen.

Menurut Jailani & Priyono (2012:87) Dividen adalah pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham yang sebanding dengan jumlah saham yang dimiliki. Dividen akan di terima oleh pemegang saham hanya apabila ada usaha akan menghasilkan cukup uang untuk membagi dividen tersebut dan apabila dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen. Pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham adalah pendapatan yang dihasilkan dari pembagian dividen, dimana badan usaha menyerahkan sebagian labanya, untuk kepentingan kesejahteraan pemegang saham.

Laporan laba rugi yang merupakan salah satu sasaran penilaian yang akan dijadikan sebagai dasar bagi investor untuk menanamkan modalnya dalam perusahaan dengan harapan dapat memperoleh *return* dalam bentuk dividen atau *capital gain*, karena laporan laba rugi merupakan ukuran tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya selama suatu periode. Pendapatan (*revenues*) merupakan arus kas masuk yang diperoleh atau arus kas masuk yang akan diperoleh yang berasal dari aktivitas usaha perusahaan yang masih berlangsung. Pendapatan meliputi arus kas masuk seperti penjualan tunai, dan arus kas masuk prospektif seperti penjualan kredit. Pendapatan diharapkan tetap terjadi selamanya berdasarkan kelangsungan usaha. Dengan semakin tingginya tingkat pendapatan diharapkan dapat menaikkan laba perusahaan, yang pada akhirnya akan meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan kepada investor.

c. Macam-Macam Dividen

Menurut Warsono (2003:272) Dividen dalam suatu perusahaan dapat di bagi menjadi tiga macam yaitu:

1. Dividen tunai (*cash dividend*).

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. Dividen tunai diterima oleh para pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang mereka menginvestasikannya kembali dalam saham biasa di perusahaan.

2. Dividen Saham (*stock dividends*).

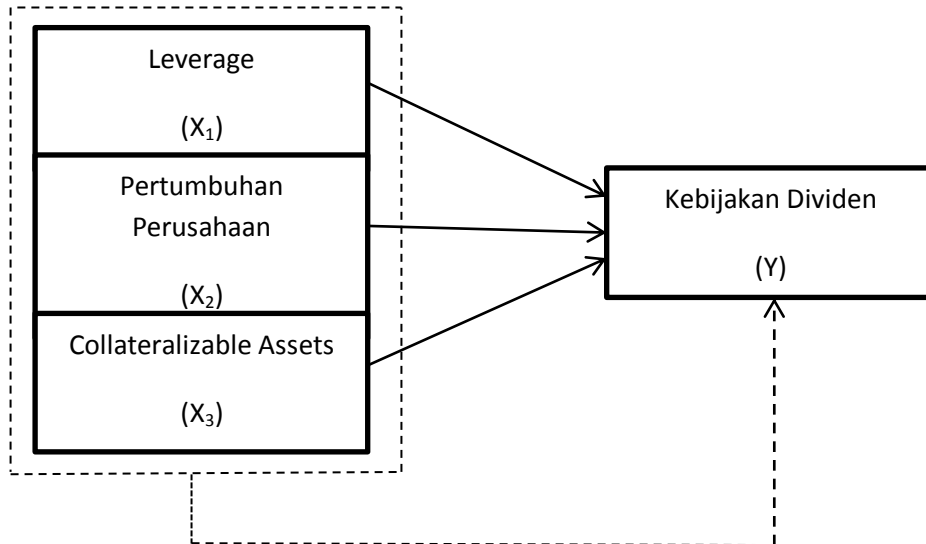
Dividen saham dibayarkan dalam lembar saham tambahan dan bukannya dalam bentuk uang tunai.

3. Dividen Kekayaan (*property dividend*).

Dividen kekayaan adalah distribusi pro rata suatu aset fisik. Aset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan perusahaan. Dividen kekayaan diberikan apabila jumlah pemegang saham perusahaan masih sedikit dan perusahaan menghasilkan sesuatu yang mudah didistribusikan. Dividen kekayaan saat ini sudah sangat jarang dilakukan. Hal ini

- disebabkan karena adanya kesulitan dalam pendistribusian aset fisik kepada para pemegang sahamnya, di samping itu belum tentu semua pemegang saham menyetujui.
- d. Menurut Irham, Fahmi (2015:83) Bentuk pembayaran dividen antara lain:
1. Dividen Tunai (*cash dividend*), yaitu diumumkan dan dibayar secara regular dari dana yang tersedia secara hukum. Dividen tunai dinyatakan dan dibayarkan pada jangka waktu tertentu dan berasal dari dana yang diperoleh secara legal. Jumlah dividen yang dibayarkan dapat bervariasi, tergantung keuntungan yang dihasilkan perusahaan.
 2. Dividen Barang (*property dividend*), yaitu distribusi pendapatan dalam bentuk property. Dividen berupa barang merupakan distribusi keuntungan perusahaan dalam bentuk barang.
 3. Dividen Likuidasi (*liquidating dividend*), yaitu distribusi aset modal kepada pemegang saham adalah dirujuk ke dividen sebagai likuidasi. Dividen likuidasi merupakan distribusi kekayaan perusahaan kepada pemegang saham ketika perusahaan tersebut dilikuidasi.
- e. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen
- Menurut Santoso (2012) Adapun beberapa faktor yang mempengaruhi terhadap kebijakan dividen antara lain:
1. *Leverage*
Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah. Ada beberapa alasan untuk ini pertama, hutang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen hal ini disebabkan karena perusahaan membiayai kegiatan bisnisnya melalui hutang sehingga perusahaan memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok pinjaman. Kedua, pada beberapa perjanjian hutang berlaku pembatasan dalam pembagian dividen oleh pihak kreditur.
 2. *Pertumbuhan Perusahaan*
Riyanto (2001) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka akan semakin besar kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi di masa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan biasanya akan lebih memilih untuk menahan pendapatannya dari pada membayarkan sebagai dividen. Perusahaan harus menyediakan modal yang cukup untuk dapat mendanai pertumbuhannya secara terus menerus guna mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karenanya, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting yang menentukan kebijakan dividen perusahaan.
 3. *Collateralizable Assets*
Booth et al (2001) dalam Al-Ajmi dan Hussain (2011) menyatakan *Collateralizable Assets* mungkin memiliki efek pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat *collateralizable assets* yang tinggi dapat menggunakan aset tersebut sebagai jaminan untuk hutang. Akibatnya perusahaan-perusahaan ini cenderung kurang mengandalkan laba ditahan dalam kegiatan pendanaannya selain itu, *collateralizable assets* yang tinggi menyiratkan bahwa perusahaan akan memiliki lebih banyak kas yang dapat didistribusikan dalam bentuk dividen.

Kerangka Konseptual



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual

Hipotesis.

H1: bahwa *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H2: bahwa *Pertumbuhan Perusahaan* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H3: bahwa *Collateralizable Assets* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H4: bahwa *Leverage*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Collateralizable Assets* berpengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi adalah seluruh kumpulan elemen yang menunjukkan ciri-ciri tertentu yang dapat digunakan untuk membuat kesimpulan. Jadi, kumpulan elemen itu menunjukkan jumlah, sedangkan ciri-ciri tertentu menunjukkan karakteristik dari kumpulan itu. Sanusi (2011:87). Sampel adalah cara peneliti mengambil sampel atau contoh yang representatif dari populasi yang tersedia. Adapun teknik sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah purposive sampling yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu menurut Sugiyono (2011:68) Adapun kriteria pengambilan sampel adalah:

1. Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013 sampai 2016.
2. Perusahaan *Consumer Goods Industry* dengan laporan keuangan yang lengkap selama periode 2013 sampai tahun 2016.
3. Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang menyajikan data secara lengkap untuk bahan penelitian seperti DPR, DER, *GROWTH* dan COL selama periode tahun 2013-2016.

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur. Definisi operasional menjelaskan cara tertentu yang digunakan oleh peneliti dalam mengoperasionalkan *construct*, sehingga memungkinkan bagi peneliti yang lain

untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran construct yang lebih baik. Indriantoro, Supomo (2014:69). Variabel –Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Independen

Variabel Independen (bebas) adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain. Indriantoro, Supomo (2014:63). Variabel dalam penelitian independen adalah :

a. *Leverage*

Leverage di ukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio utang terhadap ekuitas. Rasio keuangan ini diukur dengan cara membandingkan antara utang jangka panjang (long term debt) perusahaan dengan model ekuitas (stock equity) (Warsono, 2003:36).

$$\text{Rasio Utang terhadap Ekuitas} = \frac{\text{Utang Jangka Panjang}}{\text{Ekuitas}}$$

b. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan perusahaan dalam usahanya dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan diukur dari perubahan total aset perusahaan tahun ini dibanding dengan tahun sebelumnya.

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset}^{t-1}}{\text{Total Aset}^{t-1}}$$

c. *Collateralizable Assets*

Collateralizable Assets adalah aset-aset perusahaan yang dapat digunakan sebagai jaminan hutang. Variabel ini diukur dengan membandingkan *fixed Assets* terhadap *total assets*.

$$\text{Collateralizable Assets} = \frac{\text{fixed Assets}}{\text{Total assets}}$$

2. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (terikat) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Indriantoro, Sutomo (2014:63). Variabel dependen dalam peneliti ini adalah:

a. Kebijakan Dividen.

Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan pada suatu perusahaan yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga memaksimumkan harga saham Weston dan Brigham (1990:198). Dalam kebijakan dividen peneliti menggunakan *Dividen Payout Ratio* yaitu sebuah parameter untuk mengukur besaran dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Tunai Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk menentukan analisa data. Uji normalitas dilakukan dengan mengetahui data berdistribusi normal atau tidak sehingga langkah selanjutnya tidak

menyimpang dari kebenaran dan dapat dipertanggung jawabkan. Sugiyono (2012:241). Pengujian Normalitas dalam penelitian ini adalah menggunakan teknik *Kolmogorov-smirnov* dengan menggunakan bantuan computer *Microsoft Excel* dan aplikasi *SPSS for windows ver.14.0*. Jika sig (signifikasi) atau nilai probabilitas $> 0,05$, maka dapat disimpulkan data berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dapat dilihat pada tabel berikut:

Pengujian Normalitas tahap 1 :

Tabel 4.5 Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	Df	Sig.
LNy	,116	65	,030	,951	65	,012
LNx1	,120	65	,021	,844	65	,000
LNx2	,129	65	,009	,941	65	,004
LNx3	,065	65	,200(*)	,988	65	,769

* This is a lower bound of the true significance.

a Lilliefors Significance Correction

Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan sebagai berikut :

	Nilai Sig Kolmogorov-Smirnov(a)	Keterangan
LNy	,030	Data tidak berdistribusi normal
LNx1	,021	Data tidak berdistribusi normal
LNx2	,009	Data tidak berdistribusi normal
LNx3	,200(*)	Data berdistribusi normal

Hal tersebut disebabkan karena adanya outlier pada data nomor observasi 1, 2, 4, 6, 10, 14, 17, 22, 24, 32, 35, 37, 46, 51, 55, 59, 61, 64, 68, 69, dan 72. Setelah outlier dikeluarkan dari analisis diperoleh nilai uji kolmogorov-Smirnov (a) sebagai berikut :

Tabel 4.6 Uji Normalitas (*Kolmogorov-Smirnov*)

	Kolmogorov-Smirnov(a)			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
LNy	,116	45	,152	,939	45	,019
LNx1	,113	45	,188	,950	45	,053
LNx2	,110	45	,200(*)	,972	45	,343
LNx3	,092	45	,200(*)	,983	45	,747

Berdasarkan hasil analisis tersebut, dapat disimpulkan sebagai berikut :

	Nilai Sig Kolmogorov-Smirnov(a)	Keterangan
LN _Y	,152	Data berdistribusi normal
LN _{X1}	,188	Data berdistribusi normal
LN _{X2}	,200(*)	Data berdistribusi normal
LN _{X3}	,200(*)	Data berdistribusi normal

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Multikoloniaritas

Menurut Asnawi dan Wijaya (2005:204). Multikolinearitas diartikan sebagai adanya hubungan erat variabel-variabel penjelas. Pendeteksi terhadap nilai multikolinearitas dapat dilakukan dengan melihat nilai *variance inflating factor* (VIF) dari hasil analisis regresi. Jika nilai VIF > 10 maka terdapat gejala multikolinearitas yang tinggi.

Tabel 4.7 Hasil Pengujian Multikoloniaritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
LN_Leverage (DER)	0,891	1,122	Bebas Multikoloniaritas
LN_Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)	0,997	1,003	Bebas Multikoloniaritas
LN_Collateralizable Assets (COL)	0,890	1,123	Bebas Multikoloniaritas

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah 2017

Hasil pengujian multikoloniaritas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) didapatkan nilai VIF pada variabel *Leverage*, *Pertumbuhan Perusahaan* dan *Collateralizable Assets* lebih kecil dari 10, artinya tidak terdapat hubungan linear variabel antara variabel antara variabel bebas, sehingga asumsi multikoloniaritas terpenuhi.

b. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas diartikan sebagai varian yang tidak konstan. Menurut Asnawi dan Wijaya (2005:207). Dalam penelitian ini gejala heteroskedastisitas diuji dengan metode Glejser dengan cara menyusun regresi antara nilai absolut residual dengan variabel bebas. Apabila masing-masing variabel bebas tidak berpengaruh signifikan terhadap absolut residual ($\alpha = 0,05$) maka dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Sanusi (2011:135).

Tabel 4.8 Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Variabel	t-hitung	Sig	Keterangan
Ln_Leverage	-0,656	0,516	Bebas Heteroskedastisitas
Ln_Pertumbuhan_Perusahaan	0,201	0,842	Bebas Heteroskedastisitas
Ln_Collateralizable Assets	0,108	0,915	Bebas Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah (2017)

Hasil uji Glejser didapatkan signifikasi masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,05 sehingga tidak ditemukan adanya indikasi heteroskedastisitas dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi merupakan adanya korelasi diantara anggota observasi yang diurut menurut waktu (seperti data deret berkala) atau ruang (seperti data lintas sektoral). Kalau heteroskedastisitas secara umum dihubungkan dengan data lintas sektoral, autokorelasi biasanya berhubungan dengan data deret berkala (yakni, data yang diurutkan dalam urutan kronologis), meskipun seperti ditunjukkan definisi sebelumnya, autokorelasi bisa pula terjadi dalam data lintas sektoral. Dalam hal ini, autokorelasi seperti itu disebut korelasi ruang (spatial correlation, yakni korelasi dalam ruang, bukan dalam waktu). Gujarati, Damodar (2007:112).

Tabel 4.9 Hasil Pengujian Autokorelasi Model Summary(b)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,393(a)	,154	,092	5,124433441037660	2,273

a Predictors: (Constant), LNX3, LNX2, LNX1

b Dependent Variable: LNY

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah (2017)

Berdasarkan hasil analisis tersebut diperoleh nilai durbin waston sebesar 2,273, sedangkan nilai durbin waston tabel $\alpha = 5\%$, $K = 3$, $n = 51$ diperoleh sebesar : $dl = 1,4273$ dan $du = 1,6754$. Hasil pengujian asumsi autokorelasi dengan metode Durbin-Watson diperoleh nilai DW sebesar 2,273 yang menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan termasuk dalam daerah tidak ada autokorelasi.

2. Analisis Regresi linier

Analisis Regresi linier berganda

Tabel 4.9. Hasil Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficient	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	26,728	6,108		4,376	,000
	LN_DER_X1	-2,486	1,119	-,338	-2,222	,032
	LN_GROWTH_X2	1,513	1,342	,162	1,128	,266
	LN_COL_X3	3,447	1,924	,273	1,792	,081

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah (2017)

1. Persamaan Regresi

Hasil perhitungan regresi linier antara *leverage*, pertumbuhan perusahaan, *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen sebagai berikut, persamaan regresi yang terbentuk yaitu:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 26,728 - 2,486X_1 + 1,513X_2 + 3,447X_3$$

Dari persamaan regresi linier dapat dijelaskan bahwa:

- Koefisien konstanta ($\beta = 26,728$) menunjukkan bahwa tanpa adanya pengaruh dari *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dan *collateralizable assets* (COL) maka kebijakan dividen (DPR) sebesar 26,728.
- Koefisien regresi antara *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 2,486 menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan nilai *leverage* (DER) akan menurunkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar -2,486 satuan.
- Koefisien regresi antara pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,513 menunjukkan bahwa setiap 1 satuan nilai *leverage* (DER) akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,513 satuan.
- Koefisien regresi antara *collateralizable assets* (COL) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 3,447 menunjukkan bahwa setiap 1 satuan nilai *collateralizable assets* (COL) akan meningkatkan nilai kebijakan dividen (DPR) sebesar 3,447 satuan.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji simultan dan uji parsial sebagai berikut:

a. Uji Simultan (uji F)

Uji simultan digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari seluruh variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan uji statistik F, dimana nilai F hitung yang lebih besar dari uji F tabel atau nilai signifikansi yang lebih kecil dari α 5% menunjukkan adanya pengaruh simultan.

Tabel 4.10 Hasil Uji Simultan.

Variabel	F-hitung	Sig	Keterangan
Ln_Leverage Ln_Pertumbuhan_Perusahaan Ln_Collateralizable Assets	2,494	0,073	Tidak Berpengaruh

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah (2017)

Uji simultan antara *Leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dan *collateralizable assets* (COL) terhadap kebijakan dividen didapatkan nilai F hitung sebesar 2,494 lebih kecil dari nilai F tabel 3,22 dan nilai signifikansi 0,073 lebih besar dari α 5 % (0,05) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh secara simultan antara *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), *collateralizable assets* (COL) terhadap kebijakan dividen.

b. Uji Parsial (uji t)

Uji parsial digunakan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari tiap variabel bebas terhadap variabel terikat dengan menggunakan uji statistik, dimana nilai t hitung yang lebih besar dari nilai t tabel atau dengan nilai signifikansi yang lebih kecil dari α 5% (0,05) menunjukkan adanya pengaruh parsial.

Tabel 4.11 Hasil Uji Parsial

Variabel	t-hitung	Sig.	Keterangan
Ln_Leverage	-2,222	0,032	Berpengaruh
Ln_Pertumbuhan_Perusahaan	1,128	0,266	Tidak berpengaruh
Ln_Collateralizable_Assets	-0,342	0,081	Tidak berpengaruh

Sumber: Hasil Output SPSS, Data Diolah (2017)

Hasil pengujian secara parsial dijabarkan sebagai berikut:

1. Uji parsial antara *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen didapatkan nilai t hitung 2,222 lebih besar dari nilai t tabel 1,679 dan signifikansi 0,032 lebih kecil dari alpha 5% (0,05) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen.
2. Uji parsial antara pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) terhadap kebijakan dividen nilai t hitung 1,128 lebih kecil dari nilai t tabel 1,679 dan signifikansi 0,266 lebih besar dari alpha 5% (0,05) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) terhadap kebijakan dividen.
3. Uji parsial antara *collateralizable assets* (COL) terhadap kebijakan dividen didapatkan nilai t hitung -0,342 lebih kecil dari t tabel 1,679 dan signifikansi 0,081 lebih besar dari alpha 5% (0,05) menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *collateralizable assets* (COL) terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan pada hasil analisis pengaruh *Leverage* (DER), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*) dan *Collateralizable Assets* (COL) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) dengan menggunakan regresi linier berganda didapatkan kesimpulan sebagai berikut:

1. Variabel *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), *collateralizabelassets* (COL) secara simultan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *consumer goods industry* periode tahun 2013-2016.
2. Variabel *leverage* (DER) secara parsial berpengaruh secara negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dan pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*), *collateralizabel assets* (COL) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *consumer goods industry* periode tahun 2013-2016.

Keterbatasan

Meskipun penelitian telah dirancang dengan sebaik-baiknya, namun masih terdapat beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Banyak perusahaan *consumer goods industry* di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen sehingga tidak dapat dipilih sebagai sampel penelitian.
2. Banyaknya data analisis populasi pada perusahaan *consumer goods industry* yang datanya outlier.
3. Selain itu juga hutang dengan jangka panjang (*leverage*) juga tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividennya karena semakin tingginya nilai kewajiban akan menyebabkan semakin tingginya beban yang harus dibayar oleh perusahaan, sehingga dapat menyebabkan perusahaan cenderung mengalokasikan sisa dana usaha untuk membayar hutang. Lukman, Syamsuddin (2013:89).

4. Meningkatnya Pertumbuhan Perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividen karena semakin baik atau semakin tingginya pertumbuhan perusahaan maka semakin banyak dana yang dikeluarkan untuk kebutuhan perusahaan tersebut.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan kesimpulan diatas, maka saran-saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

- 1. Bagi perusahaan**

Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*), *Collateralizable Assets* (COL) terbukti tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Sehingga perusahaan harus mengukur rasio nilai pasar untuk mengetahui kondisi yang terjadi di pasar baik penerapan yang akan dilaksanakan maupun dampak di masa yang akan datang.

- 2. Bagi Investor**

Para investor sebaiknya tidak hanya menggunakan informasi dari *leverage* (DER), pertumbuhan perusahaan (*GROWTH*) dan *collateralizable assets* (COL) saja melainkan dengan menggunakan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan dan lain sebagainya.

- 3. Bagi Peneliti Selanjutnya**

Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambah rasio keuangan lain sebagai variabel independen, karena dapat dimungkinkan masih ada rasio keuangan lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Peneliti ini juga dapat menambah jumlah sampel yang digunakan untuk memperpanjang periode pengamatan agar mendapat hasil peneliti yang beragam.

DAFTAR PUSTAKA

- Asnawi, Kelana, Said dan Wijaya, Chandra. 2005. Riset Keuangan. Jakarta. PT Gramedia.
- Diana. 2011. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividend* Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009”. Skripsi Manajemen Universitas Diponegoro.
- Fahmi, Irham. 2015. Manajemen Investasi. Edisi 2. Jakarta. Salemba Empat.
- Gujarati dan Damodar N. 2007. Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi Ketiga. Jilid 2. Jakarta: Erlangga
- Gujarati dan Damodar N. 2007. Dasar-Dasar Ekonometrika Edisi Ketiga. Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Indriantoro, Nur dan Supomo, Bambang. 2014. Metodologi Penelitian Bisnis. Yogyakarta. BPFE: Yogyakarta.
- Jailani, Hendra, M dan Priyono, Agus, Achmad. 2012. Jurnal Ilmiah Riset Manajemen. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma.
- Keown, John D dan Arthur J. 2010. Manajemen keuangan. Jilid 2. Jakarta. PT Indeks.
- Natalia, Amy . 2013. “Analisis Pengaruh *Ownership*, *Debt to Total Assets*, *Collateralizable Assets* dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Non Keuangan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Periode Tahun 2009-2011”. Skripsi Ilmu Administrasi Niaga Fisip. Universitas Indonesia.

- Nursandari. 2015. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dengan Size (Ukuran Perusahaan) sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI”. Skripsi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta.
- Priyono, Agus. 2015. Analisis Data Dengan Spss. Badan Penerbit Fakultas Ekonomi Universitas Islam Malang.
- Richard A dan Brealey, dkk. 2008. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Edisi Kelima. Jakarta. Erlangga.
- Santoso. 2012. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2009” . Skripsi Akuntansi Universitas Diponegoro.
- Sanusi, Anwar. 2011. Metodologi Penelitian Bisnis. Jakarta: Salemba Empat.
- Singarimbun, Masri dan Sofian Effendi. 2006. Metode Penelitian Survei. Jakarta: LP3ES
- Sudana, Made I. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktek. Jakarta. Erlangga.
- Sugiyono. 2011. Statistika Untuk Penelitian. Bandung. Alfabeta.
- Sugiyono. 2012. Metodologi Penelitian Bisnis. Bandung. Alfabeta
- Suwandi, Kuntjoro. 2011. Panduan Cerdas Investasi. Yogyakarta. Pinang Merah Publisher.
- Rice, Sulia 2014. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45”. Jurnal Akuntansi STIE Vol.4,Nomor 01 April 2014.
- Warsono. 2003. Manajemen Keuangan Perusahaan. Edisi 3. Jilid 1. Malang. Bayumedia Publishing.