

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*,  
*GROWTH OPPORTUNITIES* DAN UKURAN PERUSAHAAN  
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN  
(Studi pada Perusahaan Sektor Properti dan Real Estate di Bursa Efek  
Indonesia Periode 2010 - 2014)**

**EUIS NUR ENDAH  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH YOGYAKARTA  
Jln. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta 55183  
Telp. (0274) 387656  
Fax (0274) 387646/387649**

***ABSTRACT***

*This study aimed to analyze the influence of profitability, liquidity, leverage, growth opportunities and size of the company's dividend policy. The object of this research is company's property and real estate sectors listed in Indonesia stock exchange period 2010-2014. The sample in this study amounted to 231 enterprises selected by using purposive sampling method. The analysis tool used in this study is logistic regression.*

*Based on the analysis that have been made the results are the profitability, leverage and size significantly affect the company's dividend policy. While the liquidity and growth opportunities not affect the dividend policy.*

*Keywords : dividen policy, profitability, liquidity, leverage, growth opportunities, size*

## PENDAHULUAN

Tujuan utama investor menanamkan modalnya pada perusahaan adalah untuk memperoleh *return* berupa dividen atau *capital gain*. Besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung pada kebijakan yang ditetapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor yang harus diperhatikan manajemen untuk mengelola perusahaan, karena kebijakan dividen mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap banyak pihak, baik internal maupun eksternal (Devi dan Erawati, 2014). Para investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil karena stabilitas dividen dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Disisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada beberapa pertimbangan seperti perlunya menahan laba untuk investasi yang lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, dan yang lainnya.

## KAJIAN TEORI

### KEBIJAKAN DIVIDEN

Beberapa argumen mengenai kebijakan dividen (Hanafi, 2004) :

#### **Kebijakan dividen tidak relevan**

Miller dan Modigliani (1961) mengajukan argumen bahwa kebijakan dividen tidak relevan. MM mengajukan beberapa asumsi dalam analisis mereka :

Tidak ada biaya pajak atau biaya lainnya. Pelaku pasar tidak bisa mempengaruhi harga sekuritas. Pasar diasumsikan sempurna (*perfect*). Semua pelaku pasar mempunyai pengharapan yang sama terhadap investasi, keuntungan, dan dividen dimasa mendatang. Pengharapan investor dikatakan homogeny. Kebijakan investasi ditentukan terlebih dulu, kebijakan dividen tidak mempengaruhi kebijakan investasi.

#### **Argumen yang mendukung relevansi dividen**

#### **Dividen dibayar tinggi (*Bird in the Hand Theory*)**

Beberapa tipe investor akan menyukai pendapatan saat ini karena dividen diterima saat ini sedangkan *capital gain* diterima di masa mendatang sehingga

ketidakpastian dividen menjadi lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain*. Faktor ketidakpastian akan berkurang sehingga investor semacam itu akan mau membayar harga yang lebih tinggi untuk saham dengan dividen tinggi.

Menurut *agency theory*, konflik bisa terjadi antar pihak-pihak yang berkaitan di perusahaan. Manajer disewa oleh pemegang saham untuk menjalankan perusahaan agar tujuan pemegang saham (maksimisasi kemakmuran pemegang saham) dapat tercapai. Namun manajer bisa mempunyai agenda sendiri yang tidak selalu konsisten dengan pemegang saham. Manajer bisa saja menahan labanya untuk diinvestasikan kembali pada proyek yang dapat meningkatkan keuntungan, investasi aset, dan lain sebagainya. Konteks semacam itu pembayaran dividen yang tinggi merupakan hal yang diinginkan oleh investor karena akan mengurangi potensi konflik antara manajer dengan pemegang saham. Selain itu, Dividen mempunyai pajak efektif yang lebih tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Tetapi dalam beberapa situasi, investor memilih pembayaran dividen yang tinggi karena membayar pajak yang lebih rendah.

### **Dividen dibayar rendah**

Di Negara tertentu, seperti di Amerika Serikat, pajak untuk *capital gain* lebih rendah dibandingkan dengan pajak untuk dividen. Disamping itu, pajak atas *capital gain* akan efektif jika *capital gain* tersebut direalisasi, dengan kata lain pajak efektif atas *capital gain* dapat ditunda sedangkan pajak dividen akan dibayarkan pada saat dividen diterima. Berdasarkan argumen tersebut, dividen seharusnya dibayar rendah karena akan menghemat pajak.

Selain itu, jika perusahaan membayarkan dividen dan kemudian menerbitkan saham, maka perusahaan akan mengeluarkan biaya emisi saham. Biaya modal saham eksternal akan lebih besar dibandingkan biaya modal internal karena adanya biaya emisi, biaya transaksi dan biaya *underpricing* saham. Oleh karena itu, perusahaan akan lebih baik membayarkan dividen rendah sehingga tidak harus menerbitkan saham baru.

### ***Signaling Theory***

Teori sinyal adalah teori yang didasari oleh asimetri informasi yang terjadi antara manajer dan investor. Manajer sebagai agen yang mengelola perusahaan

cenderung memiliki informasi yang lebih baik disbanding para investor, sehingga untuk menjembatani kesenjangan informasi ini manajer akan menggunakan dividen sebagai alat untuk menyampaikan informasi tentang kinerja perusahaan kepada para pemegang saham. Selain itu, dividen juga dapat diartikan sebagai kabar baik atau sinyal positif tentang prospek perusahaan dimasa yang akan datang (Hanafi, 2004).

### **Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen**

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Ukuran profitabilitas dapat berupa laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik.

#### **Likuiditas**

Rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia.

#### **Leverage (kebijakan hutang)**

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Rasio *Leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan.

#### **Growth opportunities**

Suatu perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi harus menyediakan modal yang cukup untuk membiayai belanja perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka kebutuhan akan dana investasi juga semakin tinggi. Dana investasi tersebut akan diambil dari laba ditahan dalam proporsi tertentu.

#### **Ukuran Perusahaan (Size)**

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar

modal. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

## **HIPOTESIS**

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen**

Profitabilitas merupakan variabel yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Profitabilitas diukur dengan *Return On Asset* (ROA) yang menggambarkan efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan cara memanfaatkan aktiva yang dimiliki. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen dibagikan dari sebagian laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen (Sudarsi, 2002 dalam Sofiatun, 2013).

Penelitian Ahmad dan Wardani (2014) tentang *The effect of fundamental factor to dividend policy* menghasilkan simpulan bahwa Profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Bangun dan Hardiman (2012) serta Indrawati dan Hadianto (2009) juga menyatakan bahwa Profitabilitas yang diproksi dengan ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen**

### **Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Suatu perusahaan yang akan membayarkan dividen memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan semakin mampu membayar dividen. Salah satu alat ukur likuiditas adalah *Quick Ratio* yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang tersedia tanpa memperhitungkan nilai sediaan (Kasmir, 2008 dalam Asiah, 2015).

Semakin tinggi *quick ratio* perusahaan maka semakin likuid perusahaan tersebut. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kemungkinan

yang lebih besar untuk membayarkan dividen kepada para investor. Penelitian Meithasari (2011) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen**

### **Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen**

Utang dapat digunakan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penggunaan utang yang terlalu besar akan mengurangi laba bersih perusahaan karena akan menimbulkan beban bunga yang besar pula. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to total aset ratio* (DAR). Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya. Semakin besar DAR, laba akan berkurang dan berdampak pada hak para pemegang saham yaitu pembagian dividen yang akan berkurang atau menurun.

Penelitian Ahmad dan Wardani (2014) menyimpulkan bahwa *Leverage (Debt to total asset ratio)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Rachmad (2013) juga menyatakan bahwa *Leverage (Debt to total asset ratio)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **H3 : *Leverage* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen**

### **Pengaruh *Growth Opportunities* terhadap kebijakan dividen**

Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk membiayai ekspansi perusahaan. semakin besar kebutuhan dana di masa mendatang memungkinkan perusahaan menahan keuntungan dan tidak membayarkannya sebagai dividen. Teori dividen residual menyatakan bahwa perusahaan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membiayai proyek yang menguntungkan maka dividen yang dibayarkan akan lebih rendah (Sofiatun, 2013). Penelitian Halim (2013) mendukung penelitian Sofiatun (2012) yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **H4 : *Growth Opportunities* berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen**

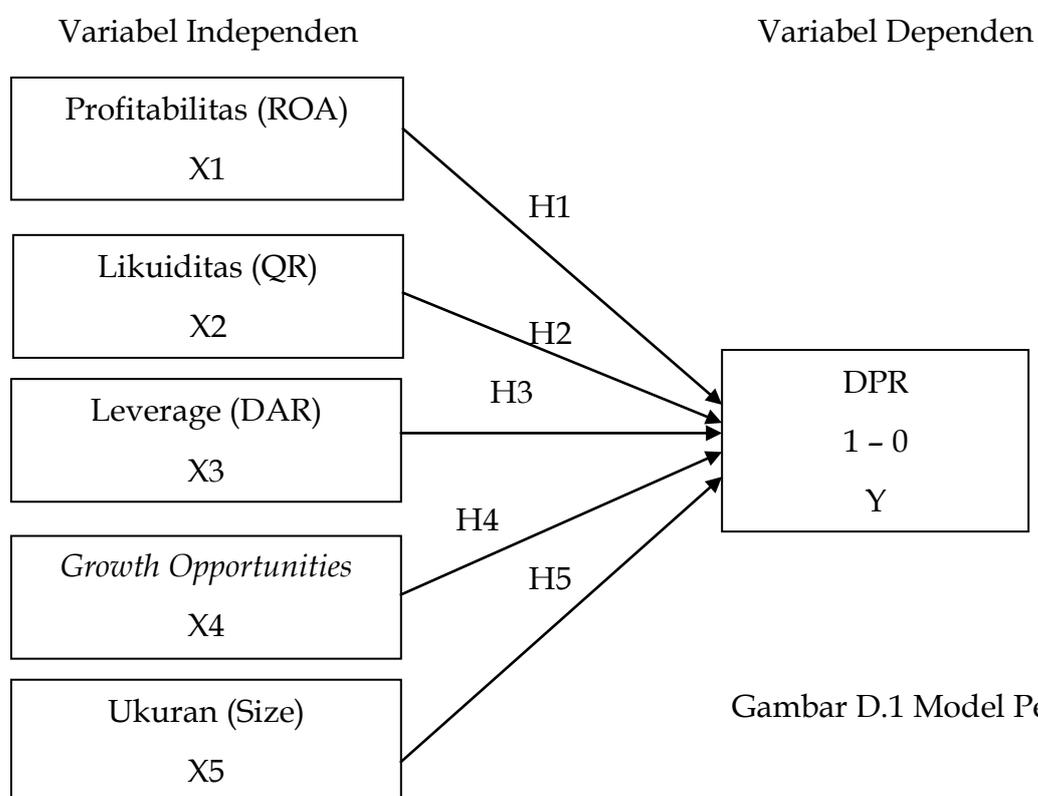
### Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan akses ke pasar modal menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang tinggi daripada perusahaan kecil (Sofiatun, 2013). Ukuran perusahaan ini diukur dengan seberapa besar aset yang dimiliki perusahaan.

Penelitian Ahmad dan Wardani (2014) menyimpulkan bahwa *Firm Size* (ukuran perusahaan) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut mendukung penelitian Prawira dkk (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

**H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen**

#### Model Penelitian



Gambar D.1 Model Penelitian

## METODOLOGI PENELITIAN

Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor properti dan realstate yang terdaftar di BEI periode 2010-2014.

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh melalui dokumen-dokumen perusahaan.

Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan sektor properti dan realstate yang memiliki laba positif selama periode penelitian.

Metode pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik pengumpulan data arsip yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2010-2014.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan dividen ini diproksi dengan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas diproksikan dengan *Quick Ratio* (QR) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Rasio *Leverage* diukur dengan *Debt to total asset ratio* (DAR).

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

*Growth Opportunities* diformulasikan sebagai berikut :

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

*Size* merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total aset.

$$\text{Size} = \text{Log In (Total Aktiva)}$$

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan-perusahaan properti dan real estate yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2014 dan diperoleh 231 sampel sesuai kriteria selama tahun pengamatan.

**TABEL 4.1**  
**Gambaran Umum Sampel Penelitian**

Kriteria Perusahaan/Tahun	2014	2013	2012	2011	2010	Jumlah
Perusahaan Properti dan Real Estate	55	54	52	48	46	255
Perusahaan yang memiliki Laba negatif	(2)	(7)	(4)	(5)	(6)	(24)
Total sampel	53	47	48	43	40	231

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dari masing-masing variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**TABEL 4.2**  
**Hasil Analisa Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. deviasi
Perusahaan yang membagikan dividen					
ROA	109	.00	.21	.0713	.03916
QR	109	.21	100.90	2.2274	9.61898
DAR	109	.05	.85	.4828	.19648
GROWTH	109	-1.00	3.61	.2374	.43921
SIZE	109	9.00	13.00	11.7248	1.38023

Perusahaan yang tidak membagikan dividen					
ROA	122	.00	.32	.0593	.05561
QR	122	.07	13.08	1.2831	1.72017
DAR	122	.07	.76	.3798	.16037
GROWTH	122	-1.00	12.19	.3232	1.20905
SIZE	122	9.00	14.00	11.2869	1.39941

## Hasil Penelitian dan Uji Hipotesis

### Pengujian Kelayakan Model Regresi

**TABEL 4.3**  
**Model Regresi**

Step	Chi-square	df	Sig.
1	7.699	8	.463

Tabel 4.3 memperlihatkan nilai p-value sebesar  $0,463 > 0,05$ . Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi layak digunakan atau model dapat diterima untuk analisis selanjutnya karena cocok dengan data observasinya.

### Menilai *Model fit* (keseluruhan model)

**TABEL 4.4**  
**Perbandingan Nilai -2 Log *Likelihood* awal dengan nilai -2 Log *Likelihood* akhir**

-2 Log <i>likelihood</i>	Nilai
Awal (block number = 0)	319,502
Akhir (block number = 1)	287,451

Tabel 4.4 memperlihatkan nilai -2 Log *likelihood* (-2LL) pada awal (block number = 0) sebesar 319,502 dengan nilai -2 Log *likelihood* (-2LL) pada akhir (block number = 1) sebesar 287,451 maka uji perbandingan -2LL awal dengan -2LL akhir terjadi penurunan sebesar 35,501. Penurunan *likelihood* ini menunjukkan model regresi *fit* dengan data.

## Koefisien Determinasi

**TABEL 4.5**  
**NILAI NAGELKERKE R SQUARE**

Step	-2 Log <i>likelihood</i>	Cox &Snell RSquare	<i>Nagelkerke R square</i>
1	287.451 <sup>a</sup>	.130	.173

Tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai *Nagelkerke R square* sebesar 0,173 atau 17,3% yang berarti praktik kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *growth opportunities* dan ukuran perusahaan sedangkan sisanya 82,7% dijelaskan oleh variabel-variabel lain diluar model penelitian.

## Matriks Klasifikasi

**TABEL 4.6**  
**HASIL CLASSIFICATION TABLE**

	Observed	Predicted		
		DPR		Percentage correct
		.00	1.00	
DPR	.00	84	38	68.9
Step 1	1.00	43	66	60.6
Overall percentage				64.9

Tabel 4.6 menggambarkan prediksi perusahaan yang tidak membagikan dividen adalah 122 perusahaan, sedangkan hasil observasi hanya 84 perusahaan jadi ketepatan klasifikasinya sebesar 68,9%. Prediksi perusahaan yang membagikan dividen adalah 109 perusahaan sedangkan hasil observasi hanya 66 perusahaan dan ketepatan klasifikasinya hanya 60,6% atau secara keseluruhan ketepatan klasifikasi adalah 64,9%.

## Hasil Uji Hipotesis Regresi Logistik

**TABEL 4.7**  
**HASIL UJI KOEFISIEN REGRESI LOGISTIK**

	B	S.E.	Wald	df	Sig.
ROA	5.925	2.956	4.017	1	.045
QR	.167	.099	2.861	1	.091
Step 1 <sup>a</sup> DAR	-3.793	.875	18.771	1	.000
	-.102	.247	.170	1	.680
Growth	.227	.106	4.682	1	.030
Size	-4.944	1.320	14.036	1	.000
Constant					

Hasil perhitungan tersebut diperoleh dari model regresi logistik sebagai berikut :

$$\text{Log } P/(1-P) = -4,944 + 5,925\text{ROA} + 16,7\text{QR} - 3,793\text{DAR} - 10,2\text{GROWTH} + 2,27\text{SIZE}$$

Atau

$$P = e^{(-4,944 + 5,925\text{ROA} + 16,7\text{QR} - 3,793\text{DAR} - 10,2\text{GROWTH} + 2,27\text{SIZE})}$$

## Pembahasan

### Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pengujian hipotesis pertama membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan. Apabila laba yang diperoleh perusahaan meningkat, maka dividen yang akan dibagikan kepada para investor juga semakin besar.

Pembagian dividen yang besar akan menarik para investor untuk berinvestasi karena investor melihat perusahaan memiliki laba yang cukup untuk membayar tingkat keuntungan yang disyaratkan dan masa depan perusahaan cukup menjanjikan. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori *signalling* (Hanafi, 2004) yang menyatakan bahwa apabila dividen yang dibagikan tinggi maka hal tersebut memberikan sinyal yang positif untuk pasar tentang kinerja perusahaan yang lebih baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ahmad dan Wardani (2014), Bangun dan Hardiman (2012), serta Marlina dan Danica (2009).

### **Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen**

Pengujian hipotesis kedua membuktikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasi perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen disebabkan karena ada kemungkinan tingkat likuiditas yang tinggi oleh emiten tidak digunakan untuk membayarkan dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aset tetap atau untuk memanfaatkan kesempatan berinvestasi.

Tinggi rendahnya likuiditas tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen akan lebih baik pula. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ahmad dan Wardani (2014) dan penelitian Aisah (2015).

### **Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen**

Pengujian hipotesis ketiga membuktikan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Rasio ini memperlihatkan seberapa besar hutang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aktivitas operasionalnya dengan memanfaatkan aktiva yang dimilikinya. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih kecil karena perusahaan memiliki beban bunga yang tinggi sehingga sebagian besar laba akan digunakan untuk melunasi hutang. Pernyataan tersebut mendukung teori dari Kebijakan Dividen yaitu Dividen dibayar rendah (Hanafi, 2004) yang menyatakan bahwa ketika tingkat hutang meningkat, maka *Dividend Payoutnya* rendah, hal tersebut dikarenakan adanya *flotation cost* berkenaan dengan sumber dana eksternal yang memakan biaya tinggi seperti bunga atas hutang.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ahmad dan Wardani (2014), Rachmad (2013) dan Lapolusi (2013) yang menyatakan bahwa *Leverage (Debt to total asset ratio)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh *growth opportunities* terhadap kebijakan dividen**

Pengujian hipotesis keempat membuktikan bahwa variabel *growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang pertumbuhannya semakin cepat akan membutuhkan dana yang semakin besar pula untuk ekspansi perusahaan. Variabel pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen disebabkan karena dana yang digunakan untuk ekspansi dan investasi tersebut merupakan murni kebijakan dari perusahaan yang akan diambil semua dari laba ditahan atau melalui utang.

Selain itu, setiap perusahaan mempunyai dana tersendiri (kas) yang nantinya akan digunakan untuk membayarkan dividen perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Ahmad dan Wardani (2014) serta penelitian Lopolusi (2013).

### **Pengaruh *size* terhadap kebijakan dividen**

Pengujian hipotesis kelima membuktikan bahwa variabel *size* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama.

Selain itu, total aktiva yang besar juga mencerminkan bahwa perusahaan tersebut relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding dengan perusahaan yang total asetnya lebih kecil. Jika pendapatan perusahaan relatif stabil, aliran kas di masa mendatang bisa diperkirakan dengan lebih akurat. Perusahaan semacam itu bisa membayar dividen yang lebih tinggi (Hanafi, 2004). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Nindi dkk (2009), serta Ahmad dan Wardani (2014).

## PENUTUP

### KESIMPULAN

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

*Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

*Growth opportunities* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### KETERBATASAN

Objek penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan sektor properti dan real estate yang terdaftar di BEI.

Periodenya selama 5 tahun yaitu dari tahun 2010-2014.

Variabel dependen dalam penelitian ini hanya menggunakan satu variabel yaitu *dividend payout ratio*.

Variabel independen yang digunakan yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, *Growth Opportunities*, dan Ukuran Perusahaan.

### SARAN

Penelitian selanjutnya dapat memperluas objek penelitian karena penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan sektor properti dan real estate.

Bagi penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian karena penelitian ini hanya 5 tahun yaitu dari tahun 2010-2014.

Penelitian selanjutnya dapat menggunakan alat analisis lain seperti regresi linear berganda, SEM, dan lain-lain.

Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel independen lainnya seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan hutang dan lain-lain.