

**Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Utang terhadap
Kebijakan Dividen
(Studi Kasus pada Perusahaan Properti yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia (BEI) Periode 2012-2015)**

The Influence of Firm Size and Debt Policy on Dividend Policy of Property Companies
Which are Listed in The Indonesian Stock Exchange Period 2012-2015

¹ Kania Rachmawati, ²Dikdik Tandika, ³Nurdin

^{1,2,3}Prodi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No.1 Bandung 40116

email: ¹kaniara10@yahoo.com, ²diektandika@yahoo.com, ³psm_fe_unisba@yahoo.com

Abstract. This study aims to determine the influence of firm size and debt policy on dividend policy. The independent variables in this study are measured by logarithm natural of total assets and Debt to Assets Ratio (DAR) each year. The dependent variable in this study was measured by the Dividend Payout Ratio (DPR). To test the hypothesis used multiple regression analysis. Data are obtained from Capital Market Directory (ICMD) of eight property companies at Indonesia Stock Exchange (IDX) in the period 2012-2015. The result of test data analysis partially indicates that debt policy has no significant effect on debt policy. While the firm size has significant influence on dividend policy. With significance level of 10% the result of test data analysis simultaneously indicate that firm size and debt policy have significant effect on dividend policy of 25,1%.

Keywords: Firm Size, Debt Policy, Dividend Policy, Debt to Assets Ratio, Dividend Payout Ratio.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini antara lain diukur dengan *logaritma natural of total assets* dan *Debt to Assets Ratio* (DAR) setiap tahunnya. Variabel dependen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) setiap tahunnya. Untuk menguji hipotesis maka digunakan analisis regresi berganda. Data yang digunakan bersumber dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) dari 8 perusahaan sektor properti yang berada di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Hasil dari pengujian data secara parsial menunjukkan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan tingkat signifikansi sebesar 10% diperoleh hasil dari pengujian data secara simultan menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sebesar 25,1%.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Debt to Assets Ratio, Dividend Payout Ratio.

A. Pendahuluan

Saat ini perkembangan dunia bisnis di Indonesia sedang pesat. Salah satunya yaitu sektor properti. Ditandai dengan banyaknya hunian baru yang berdiri seperti apartemen, kondominium dan lainnya khususnya dikawasan perkotaan serta banyaknya pelaku bisnis di Indonesia yang telah mengoptimalkan usahanya. Para investor mempunyai tujuan untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mendapatkan return baik dalam bentuk *dividen yeald* maupun *capital gain*. Sementara perusahaan membutuhkan sumber dana dari dalam ataupun luar.

Menurut Astuti (dalam Kardanah dan Dian, 2013) didalam perusahaan, manajemen memiliki dua alternative perlakuan terhadap penghasilan bersih (laba) setelah pajak (*earning after tax/EAT*), yaitu laba tersebut akan diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan (*retained earning*) atau dapat juga dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Para investor lebih menyukai pembagian dividen. Pembuatan keputusan dividen ini disebut dengan kebijakan

dividen (*dividen policy*).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan memiliki fleksibilitas dan aksesibilitas di dalam usahanya untuk mendapatkan dana dari pasar modal (Sartono, 2001). Perusahaan dengan ukuran yang besar diperkirakan akan mampu menghasilkan laba yang besar juga dan sebaliknya. Hal ini selanjutnya ditangkap oleh investor sebagai suatu sinyal positif. Sesuai dengan penelitian Diah (2014) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penggunaan hutang yang tepat akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Modigliani dan Miller dalam Sutrisno (2012:260) berpendapat bahwa nilai perusahaan yang menggunakan hutang lebih besar dibanding nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang. Apabila hutang suatu perusahaan kecil, maka ini akan berimpas kepada tingginya angka dividen yang dibagikan kepada investor dan sebaliknya. Maka dari itu, kebijakan hutang amatlah penting untuk diambil keputusannya oleh seorang manajer. Penelitian yang dilakukan oleh Kardanah dkk (2013) menunjukkan bahwa kebijakan utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen secara parsial dan simultan pada perusahaan properti yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015.

B. Landasan Teori

Pembagian dividen yang tinggi akan diikuti oleh kemakmuran pemegang saham. Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2004: 281). Indikator pengukur kebijakan dividen adalah Dividend Payout Ratio (DPR). *Dividend Payout Ratio* adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau ratio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Sartono, 2005:75).

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Saidi, 2004). Perusahaan dengan ukuran yang besar diperkirakan akan mampu menghasilkan laba yang besar juga dan sebaliknya. Sehingga perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan mampu untuk membagikan dividen perusahaannya dan sebaliknya. Ukuran (*size*) perusahaan dapat diukur menggunakan total aktiva, penjualan, atau modal dari perusahaan tersebut.

Selain ukuran perusahaan, kebijakan hutang yang tepat akan meningkatkan pada pembagian dividen. Kebijakan utang adalah kebijakan yang menentukan seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai oleh hutang (Sukrini, 2012:4). Kebijakan utang dalam penelitian ini diukur dengan Debt to Assets Ratio (DAR). Lukman Syamsuddin (2009:54) mengatakan bahwa Debt to Assets ratio merupakan rasio yang mengukur berapa besar aktiva yang dibiayai oleh kreditur.

C. Hasil dan Pembahasan

Uji Determinasi

Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel

dependen.

Dapat dilihat pada tabel dibawah ini, hasil analisis koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Uji Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.501 ^a	.251	.199	1.24118	2.198

a. Predictors: (Constant), kebijakanutang, ukuranperusahaan

b. Dependent Variable: dpr

Sumber : Output Spss 16.0

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai R Square sebesar 0,251 atau 25,1%. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan hutang berpengaruh sebesar 25,1% terhadap kebijakan dividen sedangkan 74,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti seperti kondisi perekonomian secara makro, kondisi pasar, return saham, nilai perusahaan, struktur modal, dan lain-lainnya.

Analisis Regresi Linear Berganda

Formulasi Analisis Regresi Linear Berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 x_1 + \beta_2 x_2 + +e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta

X1 : Ukuran Perusahaan

X2 : Kebijakan Utang

$\beta_1 - \beta_2$: Koefisien Regresi

e : faktor lain yang mempengaruhi variabel Y dan kekeliruan pengukuran

Dapat dilihat dari tabel di bawah ini, hasil dari analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS 16.0 sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	64.883	32.967		1.968	.059		
	ukuranperusahaan	-19.156	9.853	-.354	-1.944	.062	.779	1.283
	Kebijakanutang	-1.830	1.484	-.225	-1.233	.227	.779	1.283

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	64.883	32.967		1.968	.059		
	ukuranperusahaan	-19.156	9.853	-.354	-1.944	.062	.779	1.283
	Kebijakanutang	-1.830	1.484	-.225	-1.233	.227	.779	1.283

a. Dependent Variable: dpr

Sumber: Output SPSS 16.0

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 2, maka dapat diperoleh bentuk persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 64,883 - 19,156X_1 - 1,830X_2 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

α = Bilangan Konstanta

$\beta_1 - \beta_2$ = Koefisien Regresi dari masing-masing variabel independen

X₁ = Ukuran Perusahaan

X₂ = Kebijakan Utang

e = Variabel Residual

Persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta dari persamaan diatas bernilai yaitu 64,883. Hal ini merupakan nilai taksiran variable dependen jika ukuran perusahaan dan kebijakan utang naik maka kebijakan dividen akan naik sebesar 64,883.
2. Nilai koefisien regresi variabel ukuran perusahaan sebagai variabel X₁ yaitu sebesar -19,156. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 19,156 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya adalah tetap atau bernilai 0 (nol).
3. Nilai koefisien regresi variabel kebijakan hutang sebagai variabel X₂ yaitu sebesar -1,830. Hal ini mengandung arti bahwa setiap kenaikan kebijakan utang sebesar 1% maka kebijakan dividen akan turun sebesar 1,830 dengan asumsi bahwa variabel independen lainnya adalah tetap atau bernilai 0 (nol).

Pengujian Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t Statistik)

Pengujian nilai hipotesis tersebut dilakukan dengan menentukan nilai kritis dengan *level of significant* $\alpha = 10\%$ ($\alpha = 0,10$) dengan derajat kebebasan atau $dk = n - k - 1$ ($dk = 32 - 3 - 1 = 28$) maka t tabel adalah 1.70113..

Kriteria pengambilan keputusan (LPEP, 2009):

1. $t_{hit} \leq t_t$ maka Ho diterima dan Ha ditolak, itu berarti tidak ada pengaruh yang bermakna oleh variabel X dan Y.
2. $t_{hit} \geq t_t$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, itu berarti ada pengaruh yang bermakna oleh variabel X dan Y

Dengan menggunakan program SPSS 16.0 hasil uji t dapat dilihat dari tabel di

bawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji Parsial (T-Test)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	64.883	32.967		1.968	.059		
ukuranperusahaan	-19.156	9.853	-.354	-1.944	.062	.779	1.283
kebijakanhutang	-1.830	1.484	-.225	-1.233	.227	.779	1.283

a. Dependent Variable: dpr

Sumber: Output SPSS 23.0

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai t hitung pada variabel ukuran perusahaan adalah sebesar -1,944 dan t tabel sebesar -1,70113 maka nilai t hitung lebih besar dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,062 , yang artinya lebih kecil dari 0,1. Maka dapat dinyatakan bahwa Ho ditolak dan Ha diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan tabel 3 diketahui nilai t hitung pada variabel kebijakan utang adalah sebesar -1,233 dan t tabel sebesar -1,70113 maka nilai t hitung lebih kecil dari t tabel. Sedangkan tingkat signifikan sebesar 0,227 , yang artinya lebih besar dari 0,1. Maka dapat dinyatakan bahwa Ho diterima dan Ha ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F Statistik)

Pengujian hipotesis tersebut dilakukan dengan nilai kritis distribusi F dengan *level of significance* $\alpha=10\%$.

Kriteria pengambilan keputusan:

1. $F_{hit} \leq F_t$ maka Ho diterima dan Ha ditolak, artinya tidak terdapat pengaruh simultan oleh variabel X terhadap Y.
2. $F_{hit} \geq F_t$ maka Ho ditolak dan Ha diterima, artinya terdapat pengaruh yang simultan oleh variabel X terhadap Y.
3. Jika nilai signifikan $> 0,10$ maka Ho diterima (koefisien regresi tidak signifikan)
4. Jika nilai signifikan $< 0,10$ maka Ho ditolak (koefisien regresi signifikan).

Dengan menggunakan program SPSS 16.0 hasil uji-F dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4. Hasil Uji Simultan (F-Test)

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
-------	----------------	----	-------------	---	------

1	Regression	14.935	2	7.468	4.848	.015 ^a
	Residual	44.675	29	1.541		
	Total	59.611	31			

a. Predictors: (Constant), kebijakanutang, ukuranperusahaan

b. Dependent Variable: dpr

Sumber: Output SPSS 16.0

Berdasarkan tabel ANOVA diatas dapat diperoleh nilai F tabel yaitu sebesar 4,848 dari hasil $Df_1 = 2$, $Df_2 = 29$ dan diperoleh F hitung sebesar 4,848, maka $F_{hitung} > F_{tabel}$ yaitu $4,848 > 2,50$ dan nilai signifikan kurang dari 0,10 yaitu $0,015 < 0,10$. Dari kedua hasil tersebut maka dapat dinyatakan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen.

D. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen dan kebijakan utang tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, ukuran perusahaan dan kebijakan utang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sebesar 25,1%, sedangkan 74,9% dipengaruhi variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti kondisi perekonomian secara makro, kondisi pasar, return saham, nilai perusahaan, struktur modal, dan lain-lainnya.

E. Saran

Saran Teoritis

Hendaknya untuk penelitian selanjutnya dapat memperluas bidang kajiannya dengan menambah variabel lain sehingga tidak hanya ukuran perusahaan dan kebijakan utang saja sehingga memahami apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu objek perusahaan yang diteliti lebih luas, sehingga didapatkan hasil yang lebih akurat.

Saran Praktis

Hendaknya perusahaan atau pihak manajemen lebih memperhatikan pengalokasian struktur modal yang baik sehingga dapat menggunakan modal pinjaman atau utang dengan tepat agar meningkatkan pembagian dividen yang tinggi kepada para investor.

Sebelum menanamkan sahamnya, hendaknya para investor dapat memilih kondisi perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif dengan memperhatikan besaran ukuran perusahaannya dan tingkat utangnya.

Daftar Pustaka

- Agus, Sartono. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE Yogyakarta
- Hanafi.2012. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta. BPFE.
- Harahap,Sofyan Syafitri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan* Cetakan

- Kesebelas. Jakarta : Rajawali.
- Kardianah, dkk. 2013. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen Vol. 2 No. 1*. Surabaya.
- Lukman syamsuddin. 2007. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Sukrini, Dwi. 2012. *Kepemilikan manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis Terhadap Nilai Perusahaan Accounting*, Analysis Journal 1 (2) (2012).
- Nursafitri Diah. 2011. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia, Vol.2 Edisi IV*.
- Saidi. 2004. *Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur Go Public di BEJ 1997-2002*. Jurnal Bisnis dan Ekonomi. Vol.11 no.1, hal.44-58.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Konsep Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.

