



## Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia

**Linna Ismawati**

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Komputer Indonesia, Bandung, Indonesia

**Abstract.** *The purpose of this research is to identify the determinants of corporate dividend policy At The Telecommunications in Indonesian. The Study uses a firm-level panel data set of four publicly traded the telecommunications on Indonesian Stock Exchange between 2010-2015. The Study develops four research hypotheses, which are used to represent the main theories of corporate dividends. The design of analysis used is multiple regression analysis, correlation coefficient analysis, and coefficient of determination analysis, while hypothesis testing using T test and F test. The Result in partial effect Return On Equity gives significantly positive effect on Dividend Payout Ratio (DPR), while Current Ratio and Debt To Equity Ratio are not significant effect on Dividend Payout Ratio. In simultaneously Effect Return On Equity, Current Ratio, Debt To Equity Ratio have effect to Dividend Payout Ratio.*

**Keywords.** *current ratio; debt to equity ratio; dividend payout ratio; return on equity.*

**Abstrak.** *Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi determinan kebijakan dividen pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Penelitian menggunakan data panel empat perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015. Dalam penelitian ini disusun empat hipotesis penelitian, yang digunakan untuk mewakili teori utama kebijakan dividen. Rancangan analisis yang digunakan adalah analisis regresi berganda, analisis koefisien korelasi, dan analisis koefisien determinasi, sedangkan pengujian hipotesis menggunakan uji T dan uji F. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen, tetapi rasio lancar dan rasio hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan tingkat pengembalian modal, rasio lancar, dan rasio hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.*

**Katakunci.** *rasio hutang; rasio lancar; rasio pembayaran dividen; tingkat pengembalian modal.*

*Cronicle of Article :Received (17,04,2017); Revised (20,05,2017); and Published (09,06,2017).*

©2017 Jurnal Inspirasi Bisnis dan Manajemen. Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati.

**Profile and Corresponding Author :** Linna Ismawati, SE., MSi. adalah dosen Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia. Jalan Dipatiukur No. 102-116 Bandung 40132. *Email* : [linna.ismawati@email.unikom.ac.id](mailto:linna.ismawati@email.unikom.ac.id)

**How to cite this article :** Ismawati Linna. (2017). Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi di Indonesia. *Jurnal Inspirasi Bisnis Dan Manajemen. Lembaga Penelitian Universitas Swadaya Gunung Jati*, 1(1), 11–18. Retrieved from <http://jurnal.unswagati.ac.id/index.php/jibm>.

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*). Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan dalam menyikapi dinamika lingkungan (Rowland Bismark, et al. 2014).

Kebijakan dividen pada suatu perusahaan menjadi pusat perhatian bagi investor. Kebijakan tersebut akan menjadikan seorang investor mengambil keputusan membeli, mempertahankan atau memutuskan untuk tidak membeli atau menjual saham yang investor miliki. Apabila dividen yang dibagikan kepada pemegang saham telah maksimal, maka langkah yang sebaiknya diambil oleh para investor adalah mempertahankan saham perusahaan. Apabila pembagian dividen kepada para investor dinilai kurang cukup atau tidak maksimal maka yang dilakukan para investor yaitu menjual saham perusahaan dengan harapan masih memperoleh keuntungan dari *capital gain* pada pasar modal.

Proporsi dividen yang dibayarkan pada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta bentuk kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan yang bersangkutan. Prosentase dari laba yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai *cash dividend* disebut *Dividend Payout Ratio* (Made Wiradharma, et al. 2014). *Dividend Payout Ratio* (DPR) yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para investor.

Faktor- faktor yang mempengaruhi keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang akan dibagikan sebagai dividen antara lain: profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Pertimbangan besarnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) diduga

berkaitan sangat erat dengan kinerja manajemen karena kinerja keuangan suatu perusahaan yang cukup bagus dan tentunya bisa diharapkan untuk menentukan besarnya DPR yang sesuai dengan harapan para pemegang saham. (Septi Rahayuningtyas, et al. 2014). Profitabilitas suatu perusahaan merupakan faktor utama yang dijadikan penentu dalam kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan baik dividen tunai maupun dividen saham (Abdul Kadir, 2010).

Selain profitabilitas, likuiditas juga menjadi salah satu faktor penentu kebijakan dividen. Partington (1989) dalam Septi Rahayuningtyas et al. (2014) menunjukkan bahwa posisi *current ratio* merupakan variabel penting yang dipertimbangkan oleh manajer dalam pengambilan keputusan dividen.

Faktor lain yang dapat dijadikan pertimbangan dalam penentuan kebijakan dividen adalah *leverage (Debt to Equity Ratio)*. Rasio ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan. (Lisa dan Clara. 2009).

Pada awal dekade tahun 2003-2013 Indonesia mulai bangkit kembali setelah didera oleh krisis moneter yang menyebabkan kondisi ekonomi Indonesia terjun ke titik nadir dan menyebabkan terjadinya pergantian rezim pemerintahan. Walaupun sempat terseok-seok pada awalnya, pada pertengahan dekade Indonesia mulai berjalan tegak dengan ditandai oleh tingginya tingkat pertumbuhan ekonomi. Namun pada tahun 2013 pertumbuhan ekonomi kembali menurun.

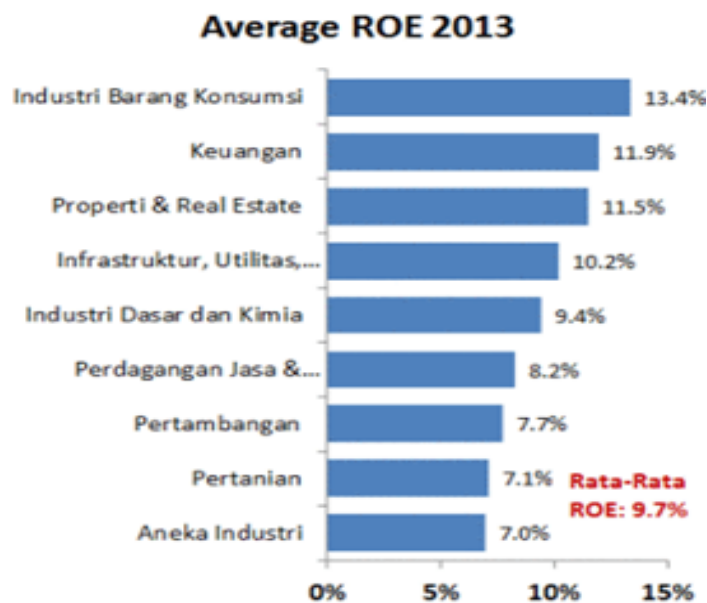
Melambatnya pertumbuhan industri tahun 2013 berlanjut pada pertumbuhan industri tahun 2014 yang ditandai dengan banyaknya perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Keputusan sebagian besar perusahaan untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham karena menurunnya profitabilitas perusahaan pada tahun 2013-2014. Dari 483 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014 hanya 112 perusahaan yang membagikan dividen berarti

hanya 23% jumlah perusahaan yang membagikan dividen. Termasuk 3 perusahaan dari 6 perusahaan telekomunikasi tidak melakukan pembayaran dividen yaitu Bakrie Telecom, Tbk.,

Smartfren Telecom, Tbk., Inovisi Infracom, Tbk.(sumber : [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id)).  
 Data penurunan profitabilitas pada perusahaan di Indonesia dapat dilihat pada gambar 1 dan gambar 2 berikut ini:



Gambar 1. Profitabilitas Periode Tahun 2002-2013  
 Sumber : parahita.wordpress.com



Gambar 2. Profitabilitas Perusahaan di Indonesia  
 Sumber : parahita.wordpress.com

Isu pokok dalam penelitian ini adalah masalah determinan kebijakan dividen. Hal ini penting dilakukan untuk menguji bahwa ada teori faktor-faktor (determinan) yang mempengaruhi kebijakan dividen. Secara teoritis Tingkat Pengembalian Modal, Rasio Lancar, dan Rasio Hutang mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## KAJIAN LITERATUR

Lintner dalam Baker et al. (2001) melakukan suatu studi klasik tentang bagaimana para manajer U.S membuat keputusan dividen. Lintner adalah orang yang pertama menjawab pertanyaan tentang bagaimana persepsi para manajer perusahaan mengenai dividen dan kebijakan dividen. Setelah mengidentifikasi 15 variabel yang berkenaan dengan keputusan dividen. Lintner mengadakan wawancara intensif dengan para manajer untuk mengetahui tanggapan mereka tentang keputusan dividen dari 28 perusahaan yang mapan dalam industrinya. Hasil studi Lintner dalam Baker et al. (2001) menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkatan keuntungan (*profitability*) baik untuk periode yang bersangkutan maupun harapan tingkat keuntungan untuk periode-periode yang akan datang, dan pola pembayaran dividen sebelumnya.

Beberapa studi telah dilakukan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang dipertimbangkan para manajer dalam menentukan kebijakan dividennya seperti: Benartzi et al. (2012), Al-Twaijry (2007), Aldin dan Al-Malkawi (2007), Nuhu et al. (2014), Rehman dan Takumi (2012), Al-Malkawi (2007), DeAngelo et al. (2004) semua mendukung kesimpulan dari Litner (1956). Amidu dan Abor (2006), Fama et al. (2000), Brookman dan Unlu (2009). Baker et al. (2001) juga mendukung kesimpulan dari Litner ini.

Nasser et al. (2015) melakukan studi dengan tujuan untuk menguji apakah para manajer dari perusahaan-perusahaan yang tercatat di Tehran memperlancar pembayaran dividen mereka atau tidak. Nasser et al. memperoleh temuan bahwa perusahaan-perusahaan dengan pendapatan yang lebih

stabil dapat mengusahakan aktiva lancar yang lebih besar agar likuiditas tetap terjaga sehingga mampu membayar dividen lebih besar. Lebih lanjut, perusahaan mampu mendistribusikan dividen lebih besar kapan pun ketika perusahaan sedang bertumbuh pesat. Bagaimanapun, tidak ada konsentrasi kepemilikan maupun komposisi hutang (*Debt to Equity Ratio*) yang banyak berdampak kepada kebijakan dividen perusahaan di Tehran.

Beberapa penelitian tentang determinan rasio likuiditas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Maniagi et al (2013), Rehman dan Takumi (2012) sedangkan penelitian determinan rasio hutang terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Jensen, et al. (1992), Aldin dan Al-Malkawi (2007). Rehman dan Takumi (2012), Hong Vo & Yen Nguyen (2014)

## METODE PENELITIAN

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode verifikatif dengan pendekatan kuantitatif. Metode verifikatif digunakan untuk menguji faktor-faktor determinan kinerja keuangan yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan telekomunikasi di Indonesia. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan Tingkat Pengembalian Modal/ *Return On Equity* (ROE), Rasio Lancar/ *Current Ratio* (CR), Rasio Hutang/ *Debt To Equity Ratio* (DER) dan kebijakan dividen/ *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan-perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2015 sebanyak 6 perusahaan. Data yang digunakan adalah data sekunder

Rancangan analisis yaitu analisis regresi berganda (*Multiple Regression*), analisis koefisien korelasi, analisis koefisien determinasi dan pengujian hipotesis.

**Tabel 2. Operasionalisasi Variabel**

Variabel	Indikator
<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$
<i>Return On Equity</i> (X <sub>1</sub> )	$\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$
<i>Current Ratio</i> (X <sub>2</sub> )	$\frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$
<i>Debt to Equity Ratio</i> (X <sub>3</sub> )	$\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$

**Hipotesis Penelitian**

**H<sub>1</sub>** : Tingkat Pengembalian Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

**H<sub>2</sub>** : Rasio Lancar berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

**H<sub>3</sub>** : Rasio Hutang berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

**H<sub>4</sub>** : Tingkat Pengembalian Modal, Rasio Lancar, dan Rasio Hutang secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Hasil penelitian dengan menggunakan analisis

regresi berganda (*Multiple Regression*) dapat dilihat pada tabel 3 berikut ini :

**Tabel 3. Analisis Regresi Berganda**

Model	Unstandardized Coefficient		Standar Coefficient Beta	t	Sig
	b	Std. Error			
(Constant)	23,965	8,303		2,886	,008
ROE	1,236	,410	0,611	3,013	0,006
CR	-,014	,029	-,067	-,463	,647
DER	-,065	,043	-,239	-1,260	,219

a. Dependent/Variable DPR

Dari persamaan regresi linear berganda diatas sebagai berikut : tanda koefisien variabel bebas menunjukkan arah hubungan dari Tingkat pengembalian modal, rasio lancar, dan rasio hutang dengan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Koefisien regresi untuk Tingkat Pengembalian Modal (ROE) menunjukkan adanya hubungan yang searah antara tingkat pengembalian modal dengan kebijakan dividen. Jika tingkat pengembalian modal meningkat maka perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen kepada investor. Koefisien regresi untuk Rasio Lancar bernilai negative menunjukkan adanya

hubungan yang tidak searah dengan kebijakan dividen. Penurunan pembayaran dividen bisa terjadi jika perusahaan berusaha untuk menjaga likuiditas dengan tidak membagikan laba kepada investor. Perusahaan menahan laba dengan menginvestasikan pada asset lancar untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Koefisien regresi untuk variabel bebas Rasio hutang bernilai negatif, menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara rasio hutang dengan kebijakan dividen dimana jika rasio hutang mengalami peningkatan maka Kebijakan dividen mengalami penurunan. Perusahaan mengurangi

pembayaran dividen atau bahkan tidak membagikan dividen karena perusahaan dihadapkan pada kewajiban membayar hutang termasuk biaya hutang yang harus dikeluarkan (beban bunga). Pendapatan yang diterima akan digunakan untuk membayar hutang dan biaya

bunga sehingga laba mengalami penurunan. Hal ini berdampak terhadap penurunan pembayaran dividen.

Hasil analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 4 :

**Tabel 4. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square	Adjust R Square	Std. Error of the Estimate	Rubin-Watson
1	,774	,600	,554	12,19089	1,319

a. Predictors : (Constant), DER, CR, ROA

b. Dependet Variable : DPR

Berdasarkan tabel 4 diperoleh koefisien korelasi 0,744 dan koefisien determinasi sebesar 0,600. Hal ini berarti bahwa Tingkat Pengembalian Modal, Rasio Lancar, dan Rasio Hutang memiliki hubungan yang kuat dengan Kebijakan Dividen. Tingkat Pengembalian

Modal, Rasio Lancar, dan Rasio Hutang berpengaruh sebesar 60% terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil pengujian hipotesis seperti terlihat pada Tabel 5 berikut ini :

**Tabel 5. Uji Hipotesis Parsial**

Variabel	T Hitung	Sig	Keterangan
ROE	3,013	0,06	Signifikan
CR	-0,463	0,647	Tidak Signifikan
DER	-1,260	0,219	Tidak Signifikan

Secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Lintner dalam Baker et al. (2001), sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Nasser et al. (2015).

Secara simultan diperoleh hasil bahwa tingkat pengembalian modal, rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen seperti terlihat pada tabel 6 :

**Tabel 6. Uji Hipotesis Simultan**

Model	F	Sig
1 Regression	12,969	0,000
Residual		
Total		

## SIMPULAN DAN SARAN

Secara parsial tingkat pengembalian modal berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan rasio lancar dan rasio hutang berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen..

Secara Simultan Tingkat Pengembalian Modal (ROE), Rasio lancar (CR) dan Rasio Hutang (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tingkat pengembalian modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen oleh karena itu modal yang berhasil dihimpun dari pemegang saham harus dimanfaatkan secara optimal oleh perusahaan agar mampu menghasilkan keuntungan yang besar sehingga pembayaran dividen semakin meningkat. Selain itu ketika perusahaan menjaga likuiditas dan meningkatkan komposisi hutang maka perusahaan harus mampu membayar dividen dari cadang likuiditas yang tersedia. Jumlah hutang atau modal pinjaman yang diperoleh perusahaan harus dimanfaatkan secara optimal untuk meningkatkan omzet perusahaan sehingga menghasilkan laba untuk dibagikan kepada pemegang saham

## DAFTAR PUSTAKA

Khadir, A. (2010). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada

perusahaan Credit Agencies Go Public di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11.

Aldin Nizar, Husam, A.-M. (2007). Determinants of Corporate Dividend Policy in Jordan: An Application of the Tobit Model. *Journal of Economic & Administrative Sciences*, 23(2), 44–70.

Al-Twajjry, A. A. (2007). Dividend policy and payout ratio: evidence from the Kuala Lumpur Stock Exchange. *The Journal of Risk Finance*, 8(4), 349–363.

Amidu, Mohammed, J. A. (2006). Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *The Journal of Risk Finance*, 7(2), 136–145.

Baker H Kent, E Theodore, G. E. P. (2001). Factors Influencing the Dividend Policy Decisions of NASDAQ Firms. *Financial Review*, 38, 19–38.

BakerH Kent, E Theodore, G. E. P. (2009). Dividend Policy, Creditor Rights, and the Agency Costs of Debt. *Journal of Financial Economics*, 38, 276–299.

De Angelo, H., De Angelo, L., & Skinner, D. (2004). Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings. *Journal of Financial Economics*, 72(3), 425–456.

De Angelo, H., De Angelo, L., & Skinner, D. (2004). Are dividends disappearing? Dividend concentration and the consolidation of earnings. *Journal of Financial Economics*, 72(3), 425–456.

- Fama, Eugene F., and Kenneth French, (2000). Forecasting Profitability and Earnings, *Journal of Business* 73, 161-175
- Duc Hong Vo, Duc & Van Thanh-Yen Nguyen. (2014). Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms. *International Journal of Economics and Finance*, 6(5),
- Jensen, G., D. Solberg and T. Zorn (1992), Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend Policies. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* 27, 274-263.
- Lisa Marlina dan Clara Danica.(2009). Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2( 1), 1-6.
- Lintner, J. (1956), Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends Retained Earnings and Taxes. *American Economic Review*. 46, 97– 113.
- Made Wiradharma Swastyastu, Gede Adi Yuniarta dan Ananta wikrama Tungga Atmadja. 2014 faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan DPR yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Jurnal Akuntansi Universitas Volume 2 No: 1 Tahun 2014.
- Maniagi, G. Musiega, Maniagi G. Ondiek B. Alala, Musiega Douglas, Maokomba O. Christopher, Egessa Robe. (2013). Determinants Of Dividend Payout Policy Among Non-Financial Firms On Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal Of Scientific & Technology Research*, 2,
- Nasser Ali, Nasser, Yadollah Zadeh Tabari, and Shahrokh Shirazi. (2015). Examining The Determinants of Dividend Policy in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences* ,5 (3), 2375-2382
- Nuhu, Eliasu, Abubakar Musah, Damankah Basil.( 2014). Determinants of Dividend Payout of Financial Firms and Non-Financial Firms in Ghana. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*.4(3), 109– 118
- Rowland Bismark Fernando Pasarib, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi. (2014). determinan DPR pada emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan bisnis*, 8,(1) 1-10
- Rehman, Abdul dan Haruto Takumi.(2012). Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence Of Karachi Stock Exchange. KSE. *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 1(1)
- Septi Rahayuningtyas,Suhadak dan Siti Ragil Handayani. (2014). Pengaruh rasio keuangan Terhadap DPR Pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009 – 2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 7(2)
- Shlomo Benartzi, Roni Michaely, Richard Thaler. (2012). Do Changes in Dividends Signal the Future or the Past?. *The Journal of Finance*, 52(3), 1007-1034