

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN
LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Pada Tahun 2013-2017)**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

ANASTHASYA YUNIAR

N.I.M : 2015210813

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : ANASTHASYA YUNIAR

Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 14 Juni 1998

N.I.M : 2015210813

Program Studi : Strata 1

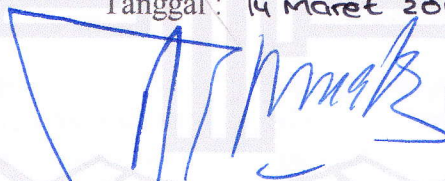
Program Pendidikan : Manajemen

Konsentrasi : Keuangan

Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen (Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2013-2017).

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 14 Maret 2019



(Dr. Dra. Ec. Rr. Iramani, M.Si)

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 14 Maret 2019



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D.)

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada Tahun 2013-2017)**

Anasthasya Yuniar
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: anasthasyayr@gmail.com

ABSTRACT

This research aims to know the influence of profitability (roe), likuidity (the ratio of cash), and leverage (der) for the dividend policy in the Indonesia stock exchange. Research data have been obtained from the manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange 2013-2017. Analysis has been conducted using multiple linear regression analysis, F test and t test. Based on the results of the F test shows that the variable profitability, likuidity, and the leverage effect simultaneously against the dividend policy. The coefficient of multiple determination (R^2) is 34%. This suggests that the influence of the percentage of profitability, liquidity, and leverage against the dividend policy is 34%. Meanwhile the remaining 66% is affected by other factors that are not included in the study. Based on the results of the study, it was found that the profitability, positive significant effect against the likuidity dividend policy and leverage the significant negative effect against the dividend policy.

Keywords : Profitability, likuidity, leverage, dividend policy

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang dibuat oleh perusahaan untuk menentukan berapa besar bagian dari pendapatan perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham, apakah akan diinvestasikan kembali (reinvestment) atau ditahan (retained) perusahaan (Ambarwati, 2010 : 64). Pada umumnya para pemegang saham memiliki tujuan yaitu meningkatkan kesejahteraan dengan mengharapkan return yang didapat berupa dividen atau capital gain. Sementara perusahaan harus mempertahankan kelangsungan hidupnya dengan adanya pertumbuhan secara terus-menerus.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan

dalam menghasilkan laba (Hanafi, Mamduh M., dan Halim. 2003). Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Tujuan dari profitabilitas perusahaan yaitu untuk meningkatkan laba perusahaan agar dapat menarik investor untuk menanamkan sebagian modalnya untuk perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia (Syamsuddin : 2011). Likuiditas perusahaan digunakan untuk menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan mendanai operasional perusa-

haan dan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya seandainya perusahaan tersebut pada saat itu dilikuidasi, yang berarti kemampuan perusahaan dalam membayar utang-utangnya baik itu utang jangka pendek maupun jangka panjang (Munawir, 2010 : 31). Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang akan menyebabkan pihak manajemen memikirkan untuk memprioritaskan pelunasan kewajibannya terlebih dahulu sebelum membayarkan dividen kepada pemegang saham. Seharusnya perusahaan yang memiliki rasio utang yang lebih besar berkewajiban membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi bunga utang.

Perusahaan yang diteliti dalam penelitian saat ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013-2017. Perusahaan yang bergerak pada sektor manufaktur saat ini sangat berkembang dengan pesat. Perusahaan dalam sektor manufaktur ini membuat investor lebih tertarik akan berinvestasi karena kemajuan dan perkembangan bisnisnya. Investasi pada sektor manufaktur ini merupakan investasi sifatnya jangka panjang serta cenderung meningkat setiap tahunnya.

Berdasarkan dengan latar belakang yang telah diuraikan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh dari aktifitas investasinya. Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan kepa-

da investor, berupa penentuan besarnya dividen yang dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan (Sutrisno, 2001). Keputusan dividen ini dapat dikatakan bagian keputusan hasil pembelanjaan perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut besar kecilnya dividen yang dibagikan kepada investor akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan oleh perusahaan.

Dalam penelitian ini pengukuran kebijakan dividen diukur dengan Dividend Payout Rasio (DPR). Dividend Payout Ratio adalah presentase tertentu dari laba perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kas kepada pemegang saham. Jika makin tinggi tingkat dividen yang dibayarkan berarti semakin sedikit laba yang ditahan dan sebagai akibatnya dapat menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan pendapatan dari harga sahamnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara untuk menilai secara tepat seberapa besar tingkat pengembalian yang akan didapat dari aktivitas investasinya. Investor memiliki sejumlah harapan atas sejumlah pengembalian dari investasinya saat ini. pengembalian itu tentunya dapat tergambar jelas pada kemampuan perusahaan. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu pula investor cenderung memiliki harapan yang optimis atas pengembalian yang pasti didapatnya. Sementara jika perusahaan tahun terakhir mengalami kerugian maka secara otomatis terbayang disejumlah benak investor berapa banyak kerugian yang ditanggungnya.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arilaha, M. A.(2009), Nurhayati, M. (2013), Hardiatmo, B., & Daljono, D. (2013), Nurkholis, N., & Purwanto, A. (2015), Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) ini menunjukkan bahwa profitabili-

tas perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian dari Mehta, A. (2012) menunjukkan hasil profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini jadi rasio profitabilitas menurut Sartono (2010 : 122) adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Pengukuran rasio profitabilitas yang di gunakan pada penelitian ini menggunakan *Return on Equity* (ROE).

Return on Equity menurut Kasmir (2012 : 204) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur laba bersih setelah pajak dengan modal sendiri perusahaan. Rasio ini menghubungkan laba bersih perusahaan setelah pajak yang didapatkan dari kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki. Semakin tinggi *Return on Equity* (ROE), maka adanya peluang bagi perusahaan untuk memberikan sebagian besar pendapatannya bagi para pemegang saham.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan dapat menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, apabila perusahaan akan membayarkan dividen ke para pemegang saham berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak, dan akan menurunkan tingkat likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah yang kecil, karena sebagian besar labanya digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka dapat melakukan pembayaran dividen lebih besar kepada pemegang saham (Sutrisno. 2012 : 267). Masalah likuiditas adalah berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi. Dari hasil

penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) menemukan hasil bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban keuangannya dengan segera. Pengukuran likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Cash Ratio*. Rasio kas adalah alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. Ketersediaan uang kas dapat ditunjukkan dari tersedianya dana kas atau setara kas seperti rekening giro atau tabungan di bank (yang dapat ditarik setiap saat). Dapat dikatakan rasio ini menunjukkan kemampuan sesungguhnya bagi perusahaan untuk membayar utang-utang jangka pendeknya (Kasmir, 2012 : 138). *Cash ratio* digunakan untuk mengukur besarnya uang kas perusahaan yang tersedia untuk melunasi kewajiban jangka pendek yang ditunjukkan dari tersediannya dana kas atau setara kas. Jika hasil dari rasio ini menunjukkan 1:1 atau 100% menunjukkan semakin besar perbandingan kas atau setara kas dengan hutang akan semakin baik. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan akan mengalami kebangkrutan.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak dari manajemen perusahaan akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh di pergunakan untuk membayar bunga utang tersebut. Pengaruh *leverage* berkaitan dengan teori keagenan yang menjelaskan bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaannya. Pemilihan

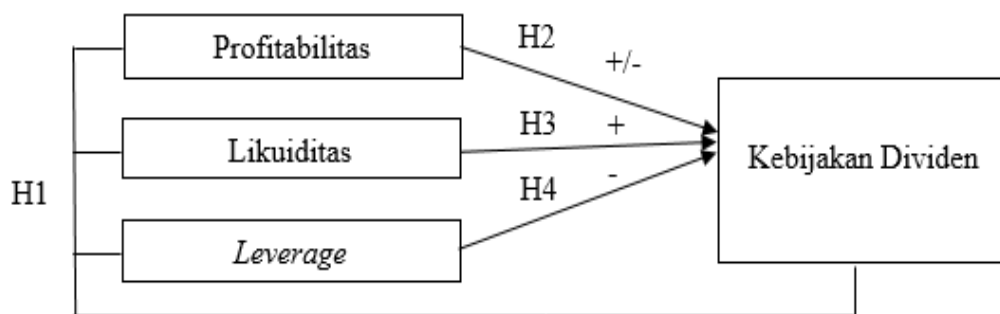
hutang yang tinggi dijadikan para investor untuk mempengaruhi manajemen perusahaan agar melunasi hutang sehingga dividen yang dibayarkan tidak sedikit. Menurut Rozef (1982) dalam Arilaha, M. A. (2009) perusahaan yang *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) menyatakan bahwa *leverage* memiliki hubungan yang negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengukuran *leverage* pada penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), *Debt to Equity Ratio* menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajiban-

nya dan apabila semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* menunjukkan semakin besar total hutang yang dimiliki perusahaan terhadap total ekuitas. Semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar.

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan ekuitas (Kasmir, 2013 : 151).

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur periode 2013-2017 yang termasuk dalam kriteria. Sedangkan teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* agar mendapatkan hasil yang representative. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut pada periode

2013-2017. (2) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai secara berturut-turut pada tahun 2013-2017. (3) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2013-2017.

Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut periode 2013-2017 dengan kriteria sampel perusahaan yang sudah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif sekunder tahunan yang diperoleh menggunakan teknik pengumpulan data

yang didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di website Bursa Efek Indonesia (BEI) www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen sebagai variabel dependen serta profitabilitas, likuiditas, dan, *leverage* sebagai variabel independen atau bebas.

Definisi Operasional Dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang dilakukan perusahaan membagi laba sebagai dividen atau akan ditahan untuk direinvestasikan (digunakan sebagai sumber pembiayaan internal). Kebijakan dividen ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). (DPR) mengukur presentase jumlah laba atau earning yang diperoleh dan didistribusikan kepada pemilik atau pemegang saham dalam bentuk kas.

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba perlembar saham}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2013 : 196). Profitabilitas menggambarkan keberhasilan operasional sebuah perusahaan yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan. Profitabilitas ini diukur dengan *return on Equity* (ROE).

$$\frac{\text{Return On Equity}}{\text{Laba bersih Setelah pajak}} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi uang kas tunai perusahaan atau kemampuan pe-

rusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas ini diukur dengan *Cash ratio*.

$$Cash Ratio = \frac{\text{Kas + Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Menurut (Sjahrial, 2009 : 147) leverage merupakan penggunaan aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap (beban tetap) berarti sumber dana yang berasal dari pinjaman karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud agar meningkatkan keuntungan potensial pemegang saham. *Leverage* ini dapat diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

$$Debt to Equity Ratio = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Teknik Analisa Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik analisa data yaitu berupa teknik analisis regresi linear berganda. Dengan teknik analisis yang digunakan ini akan dapat membantu mengetahui pengaruh variabel yang diteliti.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk memberikan penjelasan mengenai presentase dan nilai rata-rata dari variabel yang digunakan. Berikutnya akan menunjukkan gambaran hasil dari setiap variabel dependen maupun variabel independen dalam penelitian yang dilakukan ini.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	100	.20	145.90	43.77	29.35
ROE	100	3.18	143.50	26.29	33.21
Cash Ratio	100	.66	459.66	50.41	76.84
DER	100	15.35	302.80	88.67	58.91

Sumber : www.idx.co.id, data diolah

Berdasarkan pada tabel 1 Besarnya proporsi *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dibagikan oleh perusahaan sebesar 43,77 persen, karena rata-rata kebijakan dividen yang dibagikan sebesar 43,77 persen didapat dari laba perlembar saham perusahaan. Nilai maximum dividen sebesar 145,90 persen dari perusahaan Multi Bintang Tbk (MLBI) pada tahun 2015 berasal dari kenaikan laba tahun sekarang serta sisa laba tahun sebelumnya sehingga dividen yang di bagikan kepada para pemegang saham lebih besar. Nilai minimum dividen sebesar 0,20 persen dari perusahaan Kimia Farma Tbk (KAEF) pada tahun 2014 berasal dari perolehan laba perusahaan dari aktivitas investasinya mengalami penurunan. Sehingga dividen yang dibagikan oleh perusahaan nilainya kecil, karena sebagian labanya digunakan untuk mendanai kegiatan operasional pada periode selanjutnya untuk menambah pendapatan perusahaan.

Hasil rata-rata *Return On Equity* (ROE) sebesar 26,29 persen, karena rata-rata perusahaan sampel mampu menghasilkan laba bersih sebesar 26,29 persen dengan menggunakan modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai maximum ROE sebesar 143,50 persen dari perusahaan Multi Bintang Tbk (MLBI) pada tahun 2014 berasal dari laba yang diperoleh perusahaan sangat tinggi dibandingkan dengan tingkat ekuitasnya. Hal ini dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Nilai minimum ROE sebesar 3,18 persen dari perusahaan Astra Auto Part Tbk (AUTO) pada tahun 2015.

Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan tersebut masih kurang baik dalam menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan modal sendiri yang dimiliki.

Hasil rata-rata cash ratio (CR) sebesar 50,41 persen karena rata-rata uang kas yang tersedia untuk membayarkan hutang sebesar 50,41 persen. Nilai maximum *Cash Ratio* sebesar 459,66 persen dari perusahaan Indocement Tunggul Prakasa Tbk (INTP) pada tahun 2013. Hal ini berarti perusahaan mampu dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan baik dan perusahaan menunjukkan saldo kas yang relatif tinggi setiap tahun. Nilai minimum *Cash Ratio* sebesar 0,66 persen dari perusahaan Arwana Citra Mulia Tbk (ARNA) pada tahun 2016. Hal ini dikarenakan bahwa perusahaan tidak mampu dalam membayar kewajiban jangka pendek nya karena kas perusahaan lebih kecil daripada liabilitas yang dimiliki.

Hasil dari rata-rata *Debt To Equity Ratio* (DER) sebesar 88,67 persen karena rata-rata perusahaan sampel memiliki hutang sebesar 88,67 persen dari modal sendiri yang dimiliki perusahaan. Nilai maximum DER sebesar 302,80 persen dari perusahaan Multi Bintang Tbk (MLBI) pada tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam komposisi pendanaannya sangat besar dibanding dengan ekuitas perusahaan. Namun, dapat dilihat bahwa investasi yang dilakukan sangat kecil. Perusahaan lebih banyak menggunakan utang jangka panjang yang dialoka-

sikan pada investasi beberapa tahun, sehingga tidak semuanya digunakan. Nilai minimum DER sebesar 15,35 persen dari perusahaan Indocement Tunggul Praksa Tbk (INTP) pada tahun 2016. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai hut-

ang yang sedikit dibandingkan dengan modal, sehingga perusahaan akan mampu membayar semua hutang yang dimilikinya.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Tabel 2
Hasil Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Thitung	Ttabel	Sign	r ²	Kesimpulan
Constant	35.318	6.359		0.000		
Profitabilitas	0.606	6.169	± 1.984	0.000	.284	H0 ditolak
Likuiditas	0.079	2.249	1.660	0.027	.059	H0 ditolak
Leverage	-0.139	-2.327	-1.660	0.022	-.053	H0 ditolak
Fhitung = 16.460		Ftabel = 2.700		R ² = 0.340	Sign = 0.000	

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pada hasil yang didapat dalam analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dan tingkat signifikansinya lebih kecil dari yang ditetapkan. Berdasarkan koefisien determinasi hasil R^2 menunjukkan kontribusi profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* sebesar 34% yang berarti bahwa kontribusi yang diberikan variabel tersebut terhadap kebijakan dividen sangat kecil karena hasil koefisiennya kurang dari 50%. Hal ini dapat dijelaskan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sisa dari hasil R^2 sebesar 66% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model seperti *free cash flow*, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kesempatan investasi. (Agus Sartono, 2010).

Koefisien regresi variabel profitabilitas (β_1) = 0,606, Artinya jika variabel profitabilitas naik sebesar satu-satuan, maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,606 satuan dengan asumsi bahwa variabel likuiditas dan leverage tetap atau konstan. Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $6,619 >$

$1,984$ dan tingkat signifikansi profitabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan H0 ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa profitabilitas secara partial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi berpengaruh terhadap tingginya pembagian dividen perusahaan kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan kinerja yang dilakukan perusahaan tersebut baik, karena tingkat pengembalian atas aktivitas investasi yang diperoleh semakin besar dan dapat meningkatkan dividen yang dibagikan. Hal ini dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan dalam kondisi yang baik dan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan.

Hasil dari profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen didukung oleh jumlah peluang investasi yang menguntungkan dalam faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor tersebut menjelaskan apabila suatu perusahaan memiliki peluang investasi yang menguntungkan, hal ini cenderung akan menghasilkan pembayaran dividen yang tinggi. Sebaliknya, jika suatu perusahaan memiliki peluang investasi yang merugikan akan menghasilkan pembayaran dividen yang rendah.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dilakukan oleh Arilaha, M. A.(2009), Mehta. A(2012), Nurhayati, M.(2013), Hardiatmo,B., & Daljono, D.(2013), Nurkholis,N., & Purwanto, A.(2015), Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Koefisien regresi variabel likuiditas (β_2) = 0,079, Artinya jika variabel likuiditas naik sebesar satu-satuan, maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,079 satuan dengan asumsi bahwa variabel profitabilitas dan leverage tetap atau konstan. Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $2,249 > 1,660$ dan tingkat signifikansi likuiditas lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,027 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan H_0 ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa likuiditas secara partial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini menunjukkan bahwa ada peningkatan jumlah kas dari perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen oleh perusahaan. Sehingga semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin besar pembayaran dividen dari perusahaan tersebut. Jumlah kas yang didapat oleh perusahaan, sudah memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan bisa membayar dividen setiap periodenya meningkat. Dividen tunai dapat dibagikan hanya dengan uang kas. Ketersediaan kas digunakan perusahaan untuk membagikan dividen tunai, karena investor lebih suka dividen dibagikan secara tunai.

Likuiditas dalam penelitian ini pengukurannya menggunakan cash ratio. Kas perusahaan digunakan untuk menilai kinerja perusahaan, karena besarnya laba atau aset yang dimiliki tanpa adanya arus kas yang memadai perusahaan tersebut akan mengalami kerugian. Dengan demikian

arus kas yang kuat sangat penting untuk mencapai dan menjaga likuiditas. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mehta. A (2012) dan Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Koefisien regresi variabel *leverage* (β_3) = - 0,139, Artinya jika variabel leverage naik sebesar satu-satuan, maka kebijakan dividen akan menurun sebesar 0,139 satuan dengan asumsi bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas tetap atau konstan. Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $-2,327 < -1,660$ dan tingkat signifikansi *leverage* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,022 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan H_0 ditolak sehingga dapat dijelaskan bahwa *leverage* secara partial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki utang yang besar berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada para pemegang saham. Dalam penelitian ini variabel leverage diukur menggunakan debt to equity ratio (DER) dengan perbandingan total hutang dan total ekuitas dalam pendanaan perusahaan. Hal tersebut menunjukkan kemampuan modal sendiri yang dimiliki perusahaan digunakan untuk memenuhi pembayaran hutangnya. Perusahaan menggunakan laba ditahannya untuk melunasi hutang serta bunganya, sehingga perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham dengan jumlah yang sedikit.

Hasil penelitian ini didukung oleh teori keagenan yang berpendapat bahwa perusahaan menggunakan hutang yang tinggi sebagai sumber pendanaannya. Pemilihan hutang yang tinggi dijadikan investor untuk mempengaruhi pihak manajemen perusahaan agar melunasi hutang, sehingga dividen yang dibagikan jumlahnya tidak

sedikit. Penelitian ini memiliki hasil yang sama dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Mehta. A (2012) dan Sakti, Jhonny Anggara Widya (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan kriteria sampel yang sudah ditentukan mendapatkan hasil sebanyak 20 perusahaan manufaktur selama tahun 2013-2017. Variabel yang digunakan pada penelitian ini yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (Cash Ratio), *Leverage* (DER), dan Kebijakan Dividen (DPR) sebagai variabel bebasnya. Dari analisis deskriptif dan pengujian hipotesis analisis regresi linear berganda mendapatkan hasil bahwa : (1) Variabel profitabilitas, likuiditas, dan leverage secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Maka dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi akan membagikan dividen yang tinggi. (3) Variabel likuiditas (Cash Ratio) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi pembayaran dividennya semakin tinggi. (4) Variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi akan menyebabkan dividen yang akan dibayarkan semakin kecil, karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi hutang dan bunganya. (5) Variabel profitabilitas yang paling dominan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa laba perusahaan sangat berpengaruh terhadap pembayaran dividen.

Penelitian yang dilakukan ini masih memiliki keterbatasan yang mempengaruhi hasil penelitian, diantaranya yaitu: (1) Hasil R^2 dalam penelitian ini masih sebesar

34% sehingga kontribusi variabel profitabilitas, likuiditas, dan leverage dalam mempengaruhi kebijakan dividen masih belum optimal. (2) Tidak semua perusahaan membagikan dividen secara berturut-turut pada periode penelitian sehingga terdapat beberapa *missing data*. (3) Dalam penelitian ini tidak menggunakan analisis uji asumsi klasik sehingga model yang terbentuk tidak terprediksi.

Dari hasil penelitian ini, peneliti memberikan saran bagi semua pihak yang akan menggunakan hasil olahan penelitian ini sebagai referensi. Diantaranya adalah: (1) Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel seperti free cash flow, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kesempatan investasi. (2) Peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan data panel. (3) Perusahaan sebaiknya mempertahankan profitabilitas yang diperoleh, karena dari hasil penelitian terbukti berpengaruh positif signifikan. (4) Perusahaan sebaiknya selalu menjaga likuiditasnya sehingga meningkatkan pembayaran dividennya, karena dari hasil penelitian terbukti berpengaruh positif signifikan. (5) Perusahaan sebaiknya menggunakan pendanaan modal sendiri sehingga mengurangi hutang, karena dari hasil penelitian terbukti berpengaruh negatif signifikan.

DAFTAR RUJUKAN

- Ambarwati, Sri Dewi Ari. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjut*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 13(1), 78-87.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hanafi, Mamduh M., dan Abdul Halim. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: AMP-YKPN.
- Hardiatmo, B., & Daljono, D. 2012. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi empiris perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010). *Doctoral dissertation, fakultas ekonomika dan bisnis*, 2(1), 1-13.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Sakti, Jhonny Anggara Widya. 2017. Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Yang Tergabung Dalam JII Di Bei. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(10), 1-16.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Cetakan Ke-6. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mehta, A. 2012. An empirical analysis of determinants of dividend policy-evidence from the UAE companies. *International Journal of Accounting and Finance*, 13(1), 18-31
- Munawir. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Nurhayati, M. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa". *Jurnal Keuangan & Bisnis Program Studi Magister Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Harapan*, 5(2), 144-153.
- Nurkholis, N., & Purwanto, A. 2015. Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2013). *Doctoral dissertation fakultas ekonomika dan bisnis*, 1(2), 1-11.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: Andi Offset.
- Sjahrial, Dermawan. 2009. *Manajemen Keuangan*. Edisi 3. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- Syamsuddin, Lukman. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.