

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :

MAULINA NUR AZIZAH

NIM : 2015310600

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS

SURABAYA

2019

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Maulina Nur Azizah
Tempat, Tanggal Lahir : Bekasi, 24 Juli 1997
N.I.M : 2015310600
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan
Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

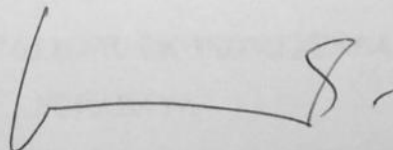
Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 27 - 9 - 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi,
Tanggal : 27 - 9 - 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Maulina Nur Azizah
STIE Perbanas Surabaya
E-mail: 2015310600@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

The Dividend policy is a decision on whether profits earned per share of a company will be distributed to dividend shareholders, or will be collected in the form of managed profits to finance future investments. A company's dividend policy consists of two options, namely dividing the profits as dividends or saving profits as profits received. This study considers discussing whether it relates to profitability, liquidity, leverage, and company size with dividend policy. The subjects of this study used manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period of 2016 - 2018. The sampling technique used in this study was purposive sampling. The data analysis technique used is descriptive analysis, classic assumption test and multiple linear regression. T test results show the fact that profitability and company size have an influence on dividend policy. Meanwhile, liquidity and leverage have no influence on dividend policy.

Keywords : *Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Leverage, and Company Size*

PENDAHULUAN

Menjalankan kegiatan operasional di perusahaan, perusahaan membutuhkan dana dari pihak eksternal seperti kreditur dan investor. Investor yang telah menginvestasikan dananya akan mengharapkan *return* dari investasi tersebut berupa dividen. Investor membutuhkan informasi kebijakan dividen untuk menilai suatu perusahaan, karena kebijakan dividen merupakan suatu keputusan perusahaan apakah laba yang telah diperoleh akan dibagikan sebagai dividen atau di investasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Dividen yang dibagikan merupakan harapan bagi para pemegang saham.

Menurut (Sartono, 2012) kebijakan dividen adalah suatu keputusan

apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai signal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan terhadap harga saham perusahaan. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen dapat membawa pengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan atau laba yang dicapai oleh perusahaan dalam kurun waktu tertentu. Tujuan profitabilitas perusahaan adalah meningkatkan laba perusahaan untuk menarik minat para investor atau pemegang saham untuk menanamkan

modal perusahaan. Menurut peneliti yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh (Chandra dkk 2017), (Puteri dkk 2016), (Rasyid dkk 2015), (Arifin & Asyik, 2015), (Asad & Yousaf, 2014), (Bansaleng dkk 2014), dan (Lestari & Fitria, 2014), menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan salah satu istilah ekonomi yang sering digunakan untuk menunjukkan posisi keuangan ataupun kekayaan sebuah organisasi perusahaan. Tingkat likuiditas sebuah organisasi perusahaan biasanya dijadikan sebagai tolak ukur untuk pengambilan keputusan orang-orang yang berkaitan dengan perusahaan. Menurut peneliti yang dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh (Idawati, 2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage dapat melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Harahap, 2012). Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh (Rizqia dkk, 2013) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya perusahaan. Besar kecilnya perusahaan tersebut dapat ditinjau dari lapangan perusahaan yang akan dijalankan. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total aset, rata-rata tingkat penjualan (Asad & Yousaf, 2014). Menurut penelitian yang

telah dilakukan oleh para peneliti terdahulu yang meneliti tentang pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh (Asad & Yousaf, 2014) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Subyek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018. Penelitian dilakukan dengan sampel yang lebih luas dan pada periode 2016-2018 yang diharapkan dapat mempresentasikan kondisi terkini perusahaan manufaktur. Berdasarkan uraian diatas penelitian ini penting dilakukan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) dalam mengungkapkan bahwa *agency theory* adalah teori yang memberikan penjelasan tentang *agency relationship* dengan masalah-masalah yang ditimbulkan. *Agency relationship* sendiri yaitu hubungan antara kedua belah pihak, pihak yang pertama sebagai prinsipal yang memberi amanat dan pihak kedua agent yang bertindak sebagai perwakilan dari prinsipal dalam menjalankan satu transaksi dengan pihak lain. Prinsipal pada *agency theory* disini sebagai pemegang saham perusahaan dan agent disebut juga sebagai pihak manajer perusahaan yang mengelola perusahaan. Dimana manajer tidak selalu bertindak sebagai kepentingan pemegang saham, karena manajer lebih cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Hal ini membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer. Dimana konflik ini akan mengakibatkan keuntungan yang diterima akan menurun

dan terdapat masalah-masalah keagenan (*agency problems*).

Hubungan teori agensi dengan kebijakan dividen adalah pemegang perusahaan tidak menyukai keputusan manajer yang menginvestasikan dana yang tidak menguntungkan karena berdampak pada penurunan pembagian dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham. Pada akhirnya pemegang saham tidak percaya lagi dengan manajer ataupun pihak yang memiliki kepentingan tersebut. Pemegang saham mengharapkan agent bertindak sesuai dengan kepentingan mereka sehingga dapat mendelegasikan wewenang kepada agent. Dalam melakukan fungsi dengan benar pihak manajer diberi pengarahan dan pengawasan yang memadai. Pengawasan tersebut dapat dilakukan melalui pengikatan agent, pembatasan, dan pemeriksaan laporan keuangan perusahaan terhadap keputusan yang akan diambil oleh pihak manajer perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan apakah laba yang di peroleh perusahaan akan dibagi kepada para pemegang saham sebagai dividen, atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna membiayai investasi di masa datang (Sartono, 2012). Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham, maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang di distribusikan tersebut. Dimana manajemen harus membuat suatu kebijakan dividen yang menyangkut pengguna laba yang menjadi hak para pemegang saham, dengan menentukan besarnya laba yang dibagi sebagai dividen dan besarnya laba yang ditahan.

Profitabilitas merupakan salah satu risiko keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk menghasilkan laba pada tingkat penjualan, aset dan modal (Harahap,

2012). Dan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Sartono, 2012).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2012). Agar suatu perusahaan dapat mempertahankan perusahaannya untuk tetap dalam keadaan likuid, maka perusahaan harus memiliki aset lancar yang lebih besar dari hutang lancar, tetapi likuiditas ini juga memiliki risiko yang besar jika perusahaan tidak mampu membayar hutang lancarnya dan risiko tersebut akan berdampak pada ketidakpastian pembayaran hutang lancar.

Leverage merupakan hubungan antara hutang perusahaan dengan modal perusahaan (Harahap, 2012). *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva yang berasal dari utang atau modal. *Leverage* dapat melihat seberapa banyak suatu perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Harahap, 2012). Jika *leverage* cukup tinggi, maka hal tersebut menunjukkan tingginya penggunaan utang, sehingga hal tersebut dapat membuat perusahaan mengalami kesulitan. Rasio utang atau *leverage* menunjukkan seberapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan, keuangan dan memiliki risiko kebangkrutan yang cukup besar.

Ukuran Perusahaan merupakan Menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan dapat dilihat dari aktivitas

yang dilakukan perusahaan itu. Penentuan skala besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan berdasarkan total penjualan, total asset, rata-rata tingkat penjualan (Seftiansse & Handayani, 2012). Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan yang dimiliki suatu perusahaan dalam memperoleh laba melalui sumber dana yang dimiliki perusahaan (Harahap, 2012). Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya atau menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh tersebut. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh maka akan semakin tinggi yang akan dibagikan pada para pemegang saham.

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio keuangan yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2012). Tingginya likuiditas perusahaan berarti perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas sehingga semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan. Selain itu, investor akan memperoleh dividen sesuai yang diharapkan pada saat melakukan investasi. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin lancar pembagian dividennya.

H₂: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio yang menunjukkan seberapa banyak perusahaan dibiayai oleh pihak luar dengan hutang dan dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan melalui modal yang dimiliki (Sofyan, 2010:306). Tingginya *leverage* menunjukkan bahwa kewajiban yang dimiliki perusahaan juga semakin besar. Jika perusahaan menentukan pelunasan kewajiban tersebut diambilkan dari laba ditahan maka sebagian besar laba yang diperoleh akan ditahan untuk melunasinya dan mengakibatkan hanya sebagian kecil laba yang dibagikan dalam bentuk dividen, sehingga semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan.

H₅: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

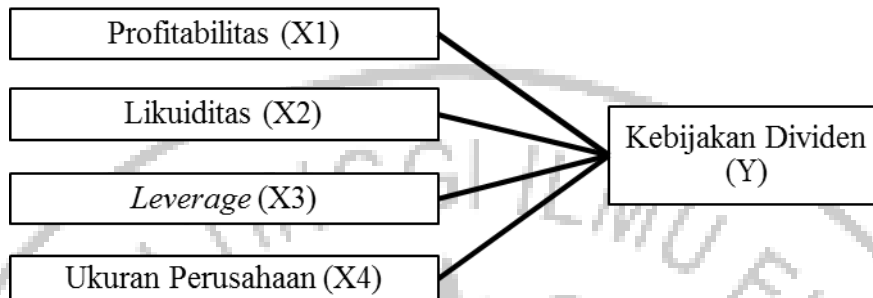
Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki kemudahan untuk akses ke pasar modal. Semakin besar ukuran perusahaan akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah perusahaan kepada pemegang saham. Sementara, perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang (Rasyid dkk 2015).

H₅: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uraian diatas , maka disusun kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 1
Kerangka Pemikiran



- b. Likuiditas
- c. *Leverage*
- d. Ukuran perusahaan

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dan datanya bersifat sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id dengan teknik *purposive sampling*. Pada penelitian ini termasuk penelitian dasar dan merupakan penelitian kausal komparatif.

Batasan Penelitian

Adapun batasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Data yang digunakan yaitu periode 2016-2018 dengan populasi sampel penelitian yaitu perusahaan manufaktur.
- b. Jenis variabel berfokus pada empat variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *total leverage*, dan ukuran perusahaan serta dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Identifikasi Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen yaitu:

- 1. Variabel Dependen: Kebijakan dividen
- 2. Variabel Independen:
 - a. Profitabilitas

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rumus *dividend payout ratio* (DPR). Metode ini digunakan untuk mengukur proporsi dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut (Lestari & Fitria, 2014) pengukuran kebijakan dividen dengan menggunakan metode rumus DPR sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Profitabilitas

Pengukuran profitabilitas pada penelitian ini menggunakan rumus *return of assets* (ROA) untuk mengukur efektivitas keseluruhan dalam menghasilkan laba melalui aktiva yang tersedia untuk menghasilkan laba dari modal yang diinvestasikan. Menurut (Rasyid dkk 2015) yang menyatakan bahwa pengukuran rasio profitabilitas dengan menggunakan *return of assets* (ROA) yang dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas

Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan rumus *current ratio* (CR). Menurut Ahmadin Saleh (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan rumus *debt equity ratio* (DER). Menurut (Asad & Yousaf, 2014) yang menyatakan bahwa *leverage* dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Debt Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan rumus Ln (Total Aset). Menurut (Asad & Yousaf, 2014) yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan dapat diukur sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln}(\text{total asset})$$

Pada penelitian ini populasi dan sampel yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dilakukan dengan teknik *purposive sampling* yaitu teknik dimana anggota sampel dipilih sehingga sampel tersebut dapat mewakili atau masuk ke dalam kriteria populasi.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis statistik deskriptif, analisis regresi berganda, uji asumsi klasik, dan pengujian hipotesis.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah pengujian yang bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar lebih mudah dipahami dan lebih jelas. Dalam analisis statistik deskriptif informasi yang dihasilkan berupa *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum.

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	-0,18019	0,81205	0,11121	0,15885
Profitabilitas	-0,39189	0,52670	0,03886	0,08395
Likuiditas	0,00070	26,52140	2,35215	2,51996
Leverage	-6,93070	9,93071	1,10567	1,51709
Ukuran Perusahaan	17,71614	33,47373	26,55240	3,59460

Kebijakan dividen pada analisis deskriptif pada tabel 1 nilai minimum sebesar -0,18019 dimiliki oleh PT. Indomobil Sukses Internasional tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan

mengalami kerugian pada tahun 2016 sehingga perusahaan tidak membagikan dividen pada tahun tersebut. Nilai maksimum sebesar 0,81205 dimiliki oleh Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2017

yang berarti bahwa perusahaan membagikan dividen pada tahun 2017 sebesar 81 persen dari laba perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,11121 dan nilai standar deviasi sebesar 0,15885. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data nilai perusahaan terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Profitabilitas pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum profitabilitas sebesar -0,39189 dimiliki oleh PT Panasia Indo Resources Tbk tahun 2018 yang berarti bahwa perusahaan tersebut kurang mampu dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai maksimum kinerja keuangan (ROA) sebesar 0.52670 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk tahun 2017 yang berarti bahwa pada tahun tersebut perusahaan mampu melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk kegiatan operasional perusahaan. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.03886 dan nilai standar deviasi sebesar 0.08395. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih kecil dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data kinerja keuangan (ROA) terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen.

Likuiditas pada analisis deskriptif pada tabel 1 nilai minimum menunjukkan sebesar 0,00070 dimiliki oleh PT Siwani Makmur Tbk tahun 2018 yang berarti bahwa perusahaan tidak mampu dalam membayar seluruh hutang lancarnya sehingga tingkat likuiditas perusahaan rendah. Angka tersebut diperoleh dari aset lancar sebesar Rp 41.683.149 dan hutang lancar sebesar Rp 59.166.165.079. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan kurang baik, sehingga tidak mampu melunasi hutang lancarnya. Nilai maksimum *current ratio* (CR) sebesar

26,5214 dimiliki oleh PT Tempo Scan Pacific Tbk tahun 2016. Angka tersebut diperoleh dari aset lancar sebesar Rp 4.385.083.916.291 dan hutang lancar sebesar Rp 165.341.332.012. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi, sehingga perusahaan mampu untuk melunasi seluruh hutang lancarnya. nilai ekuitas perusahaan tersebut lebih besar daripada hutang-hutangnya sehingga dapat dikatakan perusahaan mampu untuk menutupi seluruh hutang menggunakan ekuitasnya.

Leverage pada analisis deskriptif pada tabel 1 menunjukkan nilai minimum -6,93070 dimiliki oleh PT SLJ Global Tbk tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan mengalami kerugian besar yang melebihi modal perusahaan sehingga dapat dipastikan bahwa perusahaan tidak bisa membayar hutang-hutangnya. Nilai maksimum *debt to equity ratio* (DER) sebesar 9,93071 dimiliki oleh PT Kabelindo Murni Tbk tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai ekuitas yang lebih kecil daripada hutangnya. Angka *leverage* yang lebih dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak memilih untuk lebih menggunakan pendanaan internal daripada pendanaan eksternal untuk membiayai perusahaan.

Ukuran Perusahaan pada analisis deskriptif pada tabel 1 nilai minimum menunjukkan sebesar 17,71614 dimiliki oleh Ever Shine Textile Industry Tbk pada tahun 2016 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai total aset yang paling rendah. Nilai maksimum ukuran perusahaan (*size*) sebesar 33,47373 dimiliki oleh Astra Internasional Tbk pada tahun 2018 yang berarti bahwa perusahaan memiliki nilai total aset paling tinggi. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 26,55240 dan nilai standar deviasi sebesar

3,59460. Nilai rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi mengindikasikan tingkat variasi data ukuran perusahaan (*size*) terbilang kecil (baik) atau data bersifat homogen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji Normalitas dilakukan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak dari model regresi pada variabel sehingga statistik lebih valid. Uji Normalitas dalam penelitian ini menggunakan kolmogorov-smirnov. Jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov menunjukkan $\geq 5\%$ atau 0,05 maka data yang diuji berdistribusi normal, namun jika hasil signifikansi dari kolmogorov-smirnov $< 5\%$ atau 0,05 maka data berdistribusi tidak normal. Hasil uji normalitas menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,51 > 0,05$ sehingga data dinyatakan berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui apakah ada kemiripan yang menyebabkan terjadinya kolinearitas dalam satu model antara variabel independen satu dengan lainnya. Uji Multikolinieritas dilakukan dengan perhitungan *variance inflation factor* (*VIF*) dan *tolerance value* setiap independen. Apabila, *variance inflation factor* (*VIF*) < 10 dan *tolerance value* (*TV*) $> 0,10$ maka tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* untuk variabel profitabilitas sebesar 0,902, likuiditas sebesar 0,928, *leverage* sebesar 0,918, dan ukuran perusahaan sebesar 0,954. Nilai *tolerance* menunjukkan lebih besar dari 0,10. Nilai *VIF* untuk variabel profitabilitas sebesar 1,109, likuiditas

sebesar 1,090, *leverage* sebesar 1,077, dan ukuran perusahaan sebesar 1,048. Nilai *VIF* menunjukkan kurang dari 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain dalam suatu model regresi. Uji yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah uji *glejser*. Jika hasil signifikansi menunjukkan $\geq 0,05$ maka data yang diuji tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas variabel profitabilitas sebesar 0,578, likuiditas sebesar 0,942, *leverage* sebesar 0,0939, dan ukuran perusahaan sebesar 0,501, Hal ini menunjukkan bahwa model regresi mengandung homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas yang artinya *variance* bersifat tetap.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Uji Autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Jika hasil uji menunjukkan $\geq 5\%$ atau 0,05 maka data yang diuji menunjukkan tidak terjadi autokorelasi.

Hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai signifikansi menunjukkan sebesar 1,874 yang dibandingkan dengan nilai tabel signifikansi 0,05, jumlah sampel data (*n*) 355 dan jumlah variabel independen (*k*) 4. Berdasarkan tabel *Durbin Watson* diketahui 1,874 lebih besar dari batas atas

(dU) 1,84193 dan kurang dari 4-1,84193 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis dan Pembahasan

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh dari variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Dividen} = -0,237 + 0,761 \text{ ROA} - 0,003 \text{ CR} - 0,007 \text{ DER} + 0,013 \text{ SIZE} + e$$

Keterangan :

e : Error

Uji Hipotesis

Uji Statistik F

Pada penelitian ini uji statistik f digunakan untuk menunjukkan apakah model refresi fit atau tidak fit. Apabila hasil uji menunjukkan nilai $\geq 5\%$ atau 0,05 model dikatakan tidak fit dan apabila hasil uji menunjukkan nilai sig-F $< 5\%$ atau 0,05 model dikatakan fit dan dapat dilanjutkan ke tahap uji selanjutnya.

Hasil uji F menunjukkan sebesar $0,041 < 0,05$ maka dinyatakan bahwa model regresi fit dan model regresi dinyatakan H_0 ditolak sehingga dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama mempengaruhi variabel kebijakan dividen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan) dalam menerangkan variabel dependen (kebijakan dividen). Nilai koefisien determinasi adalah antara

0 hingga 1. Apabila nilai determinasi kecil atau mendekati 0 maka kemampuan variabel independen sangat terbatas dalam menjelaskan variabel dependen dan jika nilai determinasi mendekati 1 maka variabel dependen mampu diberikan oleh variabel independen.

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) menunjukkan sebesar 0,279 atau sebesar 27,9% yang berarti bahwa kemampuan variabel independen (profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan) dalam menerangkan variabel dependen (kebijakan dividen) dan sisanya sebesar 72,1% diterangkan oleh variabel diluar penelitian.

Uji Statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menjelaskan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen. Jika tingkat signifikansi menunjukkan $< 5\%$ atau 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel independen dengan dependennya. Berikut dijelaskan hasil uji statistik t:

a. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dilakukan untuk menguji variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Nilai t sebesar 8,463 dengan signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_0 ditolak.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dilakukan untuk menguji variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen. Nilai t sebesar -1,495 dengan signifikansi sebesar 0.136 lebih besar dari 0,05 yang berarti likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_0 diterima.

- c. Pengujian Hipotesis Ketiga
Hipotesis ketiga dilakukan untuk menguji *leverage* terhadap kebijakan dividen. Nilai t sebesar -1,063 dengan signifikansi sebesar 0.289 lebih besar dari 0,05 yang berarti *leverage tidak* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_0 diterima.
- d. Pengujian Hipotesis Keempat
Hipotesis keempat dilakukan untuk menguji ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Nilai t sebesar 6,155 dengan signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 yang berarti ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_0 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (DPR), berarti bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka tingkat keputusan manajemen untuk membagi labanya juga tinggi. Hal ini terbukti dalam uji deskriptif yang terlihat pada Gambar 4.2 menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) profitabilitas dan kebijakan dividen sama-sama berfluktuatif sepanjang tahun penelitian, sehingga dapat dikatakan bahwa besar kecilnya profitabilitas mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Tjiang, Fransiska Randa, & Marselinus Asri, 2017), (Puteri, Sudarto, & Sulistyandri, 2016), Idawati (2016), Rasyid, dkk (2015), Ahmadin Saleh (2015), Asad dan

Yousaf (2014), Bansaleng, dkk (2014), Lestari dan Fitria (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, namun perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi belum pasti akan membagikan dividen kepada pemegang saham. Manajemen akan lebih mempertimbangkan untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan daripada membagikan labanya sebagai dividen. Terbukti dari tingkat variasi data yang terbilang besar (kurang baik) atau data bersifat heterogen. Artinya, likuiditas perusahaan yang semakin tinggi, tidak mempengaruhi keputusan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Puteri, dkk (2016), Arifin dan Asyik (2015), Lestari dan Fitria (2014), Rizqia dkk (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2016), Rasyid, dkk (2015), Ahmadin Saleh (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t

menunjukkan bahwa variabel *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian, perubahan *leverage* perusahaan tidak akan berdampak apapun terhadap kebijakan dividen. Sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham & Houston J. F (2007:231), menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* tidak termasuk faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan karena meskipun perusahaan memiliki *leverage* yang rendah bisa jadi tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 4.5 memperlihatkan nilai rata-rata (*mean*) DER lebih besar daripada standar deviasinya yang berarti bahwa data bersifat heterogen, sehingga *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen (DPR).

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Idawati (2016), Rizqia, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid, dkk (2015), Asad dan Yousaf (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menggunakan uji statistik t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini terlihat dari hasil analisis deskriptif pada tabel 4.6, dimana sebaran data ukuran perusahaan (*SIZE*) yang baik atau data bersifat homogen, sehingga ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Hasil ini juga dapat

dibuktikan dari uji statistik deskriptif pada gambar 4.5 yang menunjukkan grafik rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan dan kebijakan dividen yang sama-sama cenderung meningkat. Hasil ini mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan untuk membayar dividennya.

Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Asad & Yousaf (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Chandra, Fachrudin, Sadalia, & Siburian, 2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada tahun 2016-2018. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dalam pengambilan sampel, sehingga diperoleh 436 sampel. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi berganda dan uji hipotesis. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki

- profitabilitas yang tinggi maka tingkat keputusan manajemen untuk membagi labanya juga tinggi.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, namun perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi belum pasti akan membagikan dividen kepada pemegang saham. Manajemen akan lebih mempertimbangkan untuk menahan laba yang diperoleh perusahaan daripada membagikan labanya sebagai dividen.
 3. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini mengindikasikan bahwa perubahan leverage perusahaan tidak akan berdampak apapun terhadap kebijakan dividen.
 4. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Semakin besar skala perusahaan maka akan lebih baik dalam memperoleh laba untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Keterbatasan

1. Banyak perusahaan sektor manufaktur yang tidak membagikan dividen sehingga

mempengaruhi kualitas data yang digunakan untuk pengujian. Hal ini menyebabkan hasil yang didapat kurang maksimal karena banyak data ekstrim sehingga harus dihapus dari sampel.

2. Data *outlier* cukup banyak yaitu 81 data, sehingga menyebabkan hasil yang didapat kurang maksimal.
3. Variabel independen belum dapat memberikan semua informasi yang berguna untuk memprediksi variabel dependen. Hal ini terlihat dari nilai *adjusted R square* yang sangat kecil yaitu 0,287 (28,7%) variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam penelitian, sedangkan 71,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

Saran

Dengan adanya keterbatasan penelitian yang telah disampaikan di atas, maka saran untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Sebaiknya penelitian selanjutnya menggunakan subjek penelitian selain perusahaan sektor manufaktur, sehingga kualitas data semakin baik.
2. Sebaiknya untuk penelitian selanjutnya data outlier tidak sampai terlalu banyak sehingga data semakin baik dan hasil penelitian juga maksimal.
3. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel independen lainnya yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen agar mendapat nilai *adjusted R square* yang lebih baik, seperti struktur kepemilikan, blockholder ownership, free cash flow, keputusan investasi dan sebagainya.

DAFTAR RUJUKAN

- Arifin, S., & Asyik, N. f. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol. 4, No.2.
- Ahmed, I. E. 2015. "Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy." *World Review of Business Research*, Vol.5, No.2, Pages : 73-85.
- Bansaleng, R. D., Tommy, P., & Saerang, I. S. (2014). Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, Vol.8, No.14.
- Chandra, K., Fachrudin, Sadalia, I., & Siburian, R. (2017). The Effect of Capital Structure, Profitability and Dividend Policy on Intrinsic Value of Firm. *Journal of Finance an Accounting*, Vol.8, No.14.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, S. S. (2012). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S., & Pudjiastutik, E. (2015). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan, Edisi Ketujuh*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Idawati, I. A. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, Vol.3.
- Jogiyanto. (2015). *Metedologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Mei Lestari. 2014. "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.3, No.4, Pages : 1-17.
- Murhadi. (2013). *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Puteri, I. M., Sudarto, & Sulistyandari. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Insider Ownership, Institutional Ownership dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Kontruksi Bangunan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis* , Vol.2, No.1, Hal. 41-54.
- Rasyid, A., Mahfudnumajamuddin, Mas'ud, M., & Su'un, M. (2015). Effect of Ownership Structure,

- Company Size and Profitability on Dividend Policy and Manufacturing Company's value in Indonesia Stock Exchange. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences*, Vol. 9, No.20, Pages:618-624.
- Rizqia, D. A., Aisjah, S., & Sumiati. (2013). Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value. *Journal of Finance and Accounting*, Vol. 4, No. 11.
- Saleh, A. (2015). Pengaruh Rentabilitas modal sendiri, solvabilitas, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2011-2013. *Jom FEKON*, Vol.2 No.1 halaman 1-16.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi & Bisnis UGN. PP 282.
- Seftiansse, S., & Handayani, R. (2012). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Pada Perusahaan Publik Sektor Manufaktur. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 13, No.1, Hal. 39-56.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan*. EKONSIA: Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.