

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2015-2019**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

NIKEN WAHYU RUSMAYANTI

NIM : 2017210147

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Niken Wahyu Rusmayanti
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 26 Februari 2000
NIM : 2017210147
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :

Dosen Pembimbing
Tanggal :

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

NIDN : 0719047701

(Rohmad Fuad Armansyah, SE., M.Si.)

NIDN : 0708118405

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA PERIODE 2015-2019**

Niken Wahyu Rusmayanti
STIE Perbanas Surabaya
nikenwahyumaya@gmail.com

ABSTRACT

This study aimed to examine the effect of variable profitability, leverage, liquidity, and firm size on dividend policy of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) 2015-2019 period. This study was conducted based on information obtained through the Indonesia Stock Exchange. The population in this study is companies that listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2019. This study used purposive sampling method in determining the sample and multiple linear regression analysis to examine the effect of independent variables on the dependent variable. The result of this study indicate that profitability are measured by Return On Assets has a significant positive effect to the dividend policy. Leverage measured by Debt to Equity Ratio, liquidity measured by Cash Ratio, and firm size have a insignificant positive effect to the dividend policy.

Key words: dividend policy, profitability, leverage, liquidity, firm size.

PENDAHULUAN

Penerbitan saham merupakan salah satu cara yang dapat digunakan oleh suatu perusahaan untuk menambah modal mereka yang dapat digunakan untuk ekspansi dan kegiatan lainnya yang dapat memberikan manfaat jangka panjang. Menerbitkan saham merupakan pilihan perusahaan ketika memutuskan untuk pendanaan perusahaan. Investor yang tertarik untuk membeli saham suatu perusahaan akan mendapatkan dividen sebagai imbalan atas investasi. Keputusan dividen untuk dibagikan atau tidak dibagikan didasarkan pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham).

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang, serta menentukan besarnya laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dalam membuat suatu kebijakan dividen ini, yang merupakan

kebijakan pembagian laba perusahaan kepada investor, dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya yaitu karena faktor rasio keuangan. Rasio keuangan terdapat beberapa jenis, namun, yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Selain menggunakan rasio keuangan, kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

Perusahaan yang mendapatkan laba dari hasil operasinya akan memungkinkan untuk membagikan dividen, karena perusahaan ketika akan membagikan dividen, akan melihat laba yang diperolehnya. Setelah itu, perusahaan akan mengadakan RUPS untuk menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham berdasarkan profit perusahaan tersebut. Jika dilihat dari penelitian terdahulu, terdapat pernyataan yang perlu dipertimbangkan lagi terhadap hasil penelitian dari pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, karena terdapat pernyataan yang berbeda dari beberapa peneliti. Menurut Ginting (2018), Nurhayati (2013), dan Gunawan & Tobing

(2018) profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen. Namun, menurut Novita Sari & Sudjarni (2015) profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, menurut Dewi (2008) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu *Leverage*. perusahaan yang memiliki hutang yang cenderung tinggi akan lebih memilih untuk tidak membagikan dividen. Karena, perusahaan akan lebih menggunakan hasil operasi mereka untuk digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan selanjutnya. Sehingga, dapat dikatakan jika perusahaan memiliki *leverage* yang tinggi, maka perusahaan akan cenderung tidak membagikan dividen mereka. Jika dilihat dari penelitian terdahulu, penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) menghasilkan pernyataan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, jika dilihat dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari & Sudjarni (2015) serta penelitian dari Dewi (2008), *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor keuangan yang dijadikan variabel bebas dalam penelitian pengaruh terhadap kebijakan dividen ini selanjutnya adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk melihat seberapa besar kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan akan memungkinkan bagi perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018) memperoleh hasil penelitian bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap keputusan dividen. Namun, menurut hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2013) menyatakan bahwa

likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Tobing (2018), dan juga (Novita Sari & Sudjarni, 2015), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor lainnya yaitu faktor ukuran perusahaan suatu bisnis. Perusahaan yang besar akan menjaga reputasi yang dimiliki dengan baik, salah satunya yaitu dengan membagikan dividen. Karena, dengan membagikan dividen perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan positif. Ukuran perusahaan juga memiliki pernyataan yang berbeda terhadap pengaruhnya kepada kebijakan dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, didalam penelitian yang dilakukan oleh (Dewi, 2008) menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dengan adanya perbedaan hasil dari peneliti terdahulu mengenai kebijakan dividen yang dikarenakan beberapa faktor, yang mana kebijakan dividen ini sangat penting bagi berkembangnya suatu perusahaan dan juga kepentingan investor. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk meneliti pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Alasan peneliti dalam menggunakan perusahaan manufaktur dalam penelitian ini yaitu dikarenakan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam bursa efek indonesia ini lebih banyak dibandingkan dengan sektor perusahaan lainnya. Selain itu investor lebih tertarik untuk menanamkan dananya pada perusahaan manufaktur. Selain itu, perusahaan manufaktur juga terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat

mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan serta diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya ialah sebagai imbalan atas kesediaan mereka dalam menanamkan hartanya dalam perusahaan (Rudianto, 2012). Menurut (Sartono, 2014) kebijakan dividen adalah keputusan apakah yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Ketika akan melakukan pembagian dividen, perusahaan perlu untuk mempertimbangkan keputusannya dengan matang. Pertimbangan-pertimbangan yang dilakukan dapat dikenal dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen sendiri adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono, 2014).

Kebijakan dividen memiliki beberapa teori, dimana teori tersebut dapat digunakan oleh perusahaan sebagai acuan ketika akan membagikan dividen. Beberapa teori tersebut adalah:

1. *Bird in the hand theory*

Teori yang dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Litner (1956) ini menyatakan bahwa investor akan lebih senang jika mendapat keuntungan dari perusahaan yang membagikan dividen daripada investor mendapatkan *capital gain* dari selisih harga saham yang dikarenakan laba yang tidak dibagikan atau laba ditahan oleh perusahaan dan cenderung berisiko.

2. *Tax Preference Theory*

Teori ini dikemukakan oleh Litzenberger dan Ramaswamy (1979), dan menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh negatif terhadap harga saham. Dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan

memiliki pajak yang tinggi dibandingkan dengan *capital gain*. Oleh karena itu, banyak investor yang lebih menyukai *capital gain* yang diterima dari selisih harga saham, dibandingkan mendapatkan pembagian dividen perusahaan. Oleh karena itu, investor akan menyarankan perusahaan untuk menggunakan dividen sebagai laba ditahan dan digunakan untuk mengembangkan perusahaan.

3. *Dividend Irrelevance Theory*

Dividend Irrelevance Theory menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh perusahaan juga meningkat. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Bagi investor, akan sama saja nilainya antara investor menerima dividen atau pun mendapatkan laba dengan melalui *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa datang.

H1 : Profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara bersamaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Signalling Hypothesis Theory

Kenaikan dividen sering diikuti dengan kenaikan harga saham, dan sebaliknya penurunan dividen pada umumnya menyebabkan harga saham turun. Fenomena ini dapat dianggap sebagai bukti bahwa para investor lebih menyukai dividen dari pada *capital gains*. Tapi Miller dan Modigliani berpendapat bahwa suatu kenaikan dividen yang diatas biasanya merupakan suatu tanda kepada para investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan suatu penghasilan

yang baik dividen masa mendatang. Sebaliknya, suatu penurunan dividen atau kenaikan dividen yang dibawah kenaikan normal (biasanya) diyakini investor sebagai suatu tanda bahwa perusahaan menghadapi masa sulit dividen waktu mendatang. Seperti teori dividen yang lain, teori ini juga sulit dibuktikan secara empiris. Adalah nyata bahwa perubahan dividen mengandung beberapa informasi. Tapi sulit dikatakan apakah kenaikan dan penurunan harga setelah adanya kenaikan dan penurunan dividen semata-mata disebabkan oleh efek tanda atau disebabkan karena efek tanda dan preferensi terhadap dividen.

Teori Asimetri Informasi

Asimetri informasi adalah dimana manajemen perusahaan sebagai pihak yang lebih menguasai informasi dibandingkan investor/kreditor (Suwardjono, 2011). Perbedaan banyaknya informasi yang diketahui oleh manajemen perusahaan dan investor/kreditor ini diakibatkan karena, manajemen lebih mengetahui kondisi sebenarnya perusahaan, risiko dan juga prospek perusahaan. Asimetri informasi ini mengakibatkan manajemen perusahaan dapat melakukan manajemen laba, dimana manajemen perusahaan dapat memanipulasi laporan keuangan yang akan ditunjukkan kepada pihak eksternal perusahaan, seperti investor/kreditor.

Pecking Order Theory

Teori pecking order ini menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, justru tingkat hutangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber dana internal yang berlimpah (Myers, 2001). Suatu perusahaan akan lebih memilih untuk menggunakan dana internal mereka seperti laba ditahan untuk memenuhi kebutuhan perusahaan. Apabila dana internal yang dimiliki belum cukup untuk memenuhinya, maka perusahaan akan menggunakan sumber pendanaan yang memiliki risiko kecil seperti hutang, dikarenakan biaya hutang cenderung lebih

kecil daripada biaya modal untuk menerbitkan saham baru. Namun, perusahaan tidak bisa jika terus menerus menambah hutang, karena akan mengakibatkan risiko gagal bayar di kemudian hari. Oleh karena itu, opsi terakhir yang bisa di ambil oleh perusahaan yaitu dengan cara menerbitkan saham baru untuk pendanaan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu jenis rasio keuangan. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Dengan adanya profitabilitas ini, akan dapat memudahkan para investor dalam melihat kinerja perusahaan yaitu terutama pada kemampuannya menghasilkan laba, sehingga investor dapat memutuskan untuk menanamkan modal pada perusahaan atau tidak.

Teori Asimetri Informasi menyatakan bahwa terdapat perbedaan informasi yang diketahui oleh manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dimana, informasi yang dimiliki oleh manajemen perusahaan tentang kondisi perusahaan yang sebenarnya lebih banyak daripada informasi yang dimiliki oleh para pemegang saham. Oleh karena itu, untuk mengatasi perbedaan informasi ini, perusahaan dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham. *Signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang (Brigham & Houston, 2014). Dengan memberikan informasi melalui laporan keuangan setiap tahun kepada pemegang saham, dapat memberikan gambaran mengenai kondisi perusahaan saat ini. Dan *signalling theory* dividen menyatakan bahwa pembayaran dividen dibutuhkan untuk menginformasikan kondisi positif yang ada dalam perusahaan.

H2: Profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage

Leverage merupakan salah satu rasio dalam rasio keuangan. *Leverage* merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016). *Pecking Order Theory* yang dinyatakan oleh Stewart C. Myres mengatakan bahwa perusahaan akan lebih menggunakan dana internalnya untuk pendanaan perusahaan. Sehingga perusahaan akan cenderung menahan labanya untuk digunakan sebagai pendanaan perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang eksternal yang tinggi, cenderung tidak akan membagikan dividen, karena laba yang diperoleh perusahaan akan lebih digunakan untuk mendanai hutang yang dimiliki. Menurut Novita Sari & Sudjarni (2015) Penggunaan hutang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajibannya yang nantinya akan mengurangi keuntungan yang diperoleh, sehingga keuntungan yang didapat perusahaan akan menurunkan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Sehingga dapat dikatakan bahwa *leverage* ini memiliki pengaruh yang negative terhadap kebijakan dividen.

H3: *Leverage* berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya seperti hutang usaha,

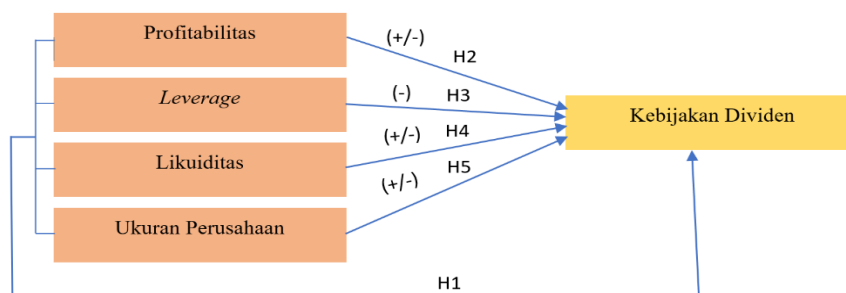
hutang wesel, hutang jangka panjang yang sudah jatuh tempo dan lain sebagainya. Semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam melakukan pembagian ataupun pembayaran dividen. Menurut Novita Sari & Sudjarni (2015) dalam penelitian menyatakan bahwa perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya, sehingga kinerja operasional perusahaan dapat maksimal dan pada akhirnya meningkatkan keuntungan perusahaan. Keuntungan ini yang menjadi fokus dalam kebijakan dividen perusahaan.

H4: Likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang besar akan menjaga reputasi yang dimiliki dengan baik, salah satunya yaitu dengan membagikan dividen. Karena, dengan membagikan dividen perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan positif. Dan perusahaan juga akan cenderung untuk membagikan dividen dalam jumlah tinggi untuk meningkatkan reputasinya.

H5: Ukuran perusahaan berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.



KERANGKA PEMIKIRAN

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan variabel terikat yaitu kebijakan dividen (Y), variabel bebas yaitu profitabilitas (X1), *leverage* (X2), likuiditas (X3), dan ukuran perusahaan (X4).

DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

Kebijakan Dividen

Menurut (Sartono, 2014) kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan.

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2016). Profitabilitas diproksikan dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan.

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

Leverage

Leverage merupakan rasio keuangan yang berfungsi untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang (Kasmir, 2016). Dalam penelitian ini, *leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER digunakan untuk membandingkan utang dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi

tingkat rasio DER, maka keuangan perusahaan dapat dikatakan tidak aman.

$$DER = \frac{\text{Total Utang Jangka Panjang}}{\text{Total Modal}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya seperti hutang usaha, hutang wesel, hutang jangka panjang yang sudah jatuh tempo dan lain sebagainya. Likuiditas diproksikan dengan menggunakan *Cash Ratio* (CR). *Cash ratio* ini merupakan bentuk penyempurnaan dari *quick ratio*, dimana rasio ini digunakan untuk mengidentifikasi sejauh mana dana yang tersedia untuk melunasi kewajiban lancar atau hutang jangka pendek.

$$CR = \frac{\text{Kas} + \text{Setara Kas}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *firm size*, yang menggunakan total aset sebagai tolak ukurnya. Oleh karena itu, apabila suatu perusahaan memiliki total aset yang besar, otomatis *firm size* perusahaan tersebut juga besar.

$$Firm Size = \ln(\text{Total Aktiva})$$

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan yaitu seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur pada periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan peneliti yaitu *purposive sampling*. Kriteria sampel perusahaan di penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2019 dan menerbitkan laporan keuangan berturut-turut, perusahaan membagikan dividen, menggunakan satuan mata uang

rupiah pada laporan keuangannya, dan tidak memiliki ekuitas negatif di laporan keuangan tahunannya.

Data dan metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada tahun 2015-2019 dengan kriteria yang telah disebutkan sebelumnya. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data kuantitatif sekunder tahunan. Metode pengumpulan datanya dilakukan dengan menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi yang didapat melalui publikasi laporan keuangan lengkap yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur di website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Analisis Data

Dalam penelitian ini teknik analisa data yang digunakan adalah Teknik analisis deskriptif dan analisis uji hipotesis, dengan teknik analisis ini akan mengetahui pengaruh antara variabel yang diteliti.

A. Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk memperoleh gambaran secara umum variabel-variabel pengamatan profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Analisis deskriptif ini dilakukan dengan menggunakan nilai statistik mean, nilai maksimum, nilai minimum, dan standard deviasi.

Tabel 1
STATISTIK DESKRIPTIF

| | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviation |
|-----------|-----|---------|----------|---------|----------------|
| DPR | 135 | 0,01 | 3,52 | 0,5441 | 0,42626 |
| ROA | 135 | 0,01 | 0,53 | 0,1177 | 0,10119 |
| DER | 135 | 0,08 | 4,55 | 0,7580 | 0,79467 |
| CR | 135 | 0,01 | 10,05 | 1,1080 | 1,72377 |
| Firm Size | 135 | 26,34 | 33,49 | 29,3193 | 1,69424 |

1. Kebijakan Dividen (DPR)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 1% dimiliki oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih banyak menggunakan laba yang diperolehnya untuk mendanai kegiatan operasional ditahun atau periode selanjutnya. Nilai maksimum dari DPR ini mencapai 352% yang dimiliki oleh PT Trisula Internasional Tbk pada tahun 2017 yang mengindikasikan bahwa perusahaan lebih banyak membagikan laba perusahaannya kepada para pemegang saham dibandingkan dengan menahan laba untuk

digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan dimasa yang akan datang atau untuk investasi dimasa yang akan datang. Rata-rata DPR sebesar 0,5441 atau 54,41% dan standar deviasi sebesar 0,42626 atau 42,626%, karena nilai rata-rata DPR lebih besar daripada nilai standar deviasinya, maka dapat dikatakan bahwa data penelitian variabel DPR bersifat homogen dikarenakan penyimpangan data yang rendah.

2. Profitabilitas

Pada tabel analisis deskriptif menunjukkan bahwa nilai minimum ROA sebesar 1,24% yang dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2019. Hal ini

dikarenakan terjadinya penurunan penghasilan perusahaan jika dibandingkan dengan tahun sebelumnya, dan juga dikarenakan adanya situasi ekonomi global yang tidak menentu, menyulitkan perusahaan ini untuk memprediksi nilai kurs rupiah terhadap dollar. Nilai ROA terbesar dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017 yaitu sebesar 53% yang mana menunjukkan bahwa perusahaan ini sangat baik dalam mengelola kegiatan operasionalnya sehingga mendapatkan keuntungan yang besar dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki oleh perusahaan ini. Rata-rata yang dimiliki oleh ROA sebesar 0,1177 menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Standar deviasi yang dimiliki ROA sebesar 0,10119 yang mana nilai standar deviasi ROA lebih kecil daripada rata-rata ROA, ini mengindikasikan bahwa data untuk variabel ROA bersifat homogen, dikarenakan penyimpangan data yang rendah.

3. *Leverage*

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum variabel DER sebesar 0.08 kali yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2015 dan tahun 2016 yang menunjukkan pembiayaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan lebih banyak menggunakan ekuitas. Nilai maksimum sebesar 4,55 kali yang dimiliki oleh PT Indal Aluminium Industry Tbk pada tahun 2015, mengindikasikan bahwa penggunaan utang dalam komposisinya pendanaan sangat besar dibandingkan dengan ekuitas perusahaan. Rata-rata yang dimiliki oleh DER adalah sebesar 0,7580 yang berarti rata-rata perusahaan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan, dan memiliki standar deviasi sebesar 0,79467. Hasil penelitian menunjukkan nilai standar deviasi yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata yang dimiliki oleh variabel DER, yang mana hal tersebut

menunjukkan bahwa data untuk variabel DER bersifat heterogen yaitu terdapat penyimpangan data.

4. *Likuiditas*

Tabel 1 menunjukkan bahwa nilai CR terendah dimiliki oleh PT Arwana Citramulia Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,01 ini dikarenakan menurunnya kas dan setara kas yang dihasilkan oleh perusahaan dibandingkan dengan tahun sebelumnya. Menurunnya kas dan setara kas ini disebabkan oleh karena adanya pencairan deposito yang penggunaannya untuk membiayai investasi pembangunan pabrik baru di Mojokerto, sehingga perusahaan mengalami kesulitan dalam membayar kewajibannya, terutama kewajiban jangka pendek. Nilai *Cash Ratio* paling tinggi dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2016 yaitu 10,05 yang mana menunjukkan bahwa perusahaan sangat baik dalam menjalankan kegiatan operasionalnya sehingga memperoleh kas dan setara kas yang tinggi dan dapat digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Rata - rata yang dimiliki oleh variabel CR adalah 1,1080 artinya kebanyakan perusahaan mampu melunasi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset perusahaan yang paling likuid yaitu dengan kas dan setara kas. Standar deviasi yang dimiliki oleh variabel CR sebesar 1,72377 dimana CR memiliki standar deviasi lebih tinggi daripada rata-ratanya, yang artinya data bersifat heterogen sehingga dapat dikatakan simpangan data pada CR tidak baik.

5. *Ukuran Perusahaan*

Nilai minimum *Firm Size* yaitu 26,34 yang dimiliki oleh PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk pada tahun 2015. Ini dikarenakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan ini kecil, yaitu sebesar Rp. 274.483.000.000, sehingga nilai *Firm Size* yang dihasilkan cenderung lebih kecil. Nilai maksimal *Firm Size* dimiliki oleh PT Astra Internasional Tbk pada tahun 2018 sebesar 33,49, hal ini

dikarenakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan ini, yaitu sebesar Rp. 351.958.000.000.000, lebih besar daripada perusahaan yang lainnya. Rata-rata yang dimiliki oleh variabel *Firm Size* adalah 29,3193 dan standar deviasinya yaitu sebesar 1,69424 atau setara dengan 169.42%, rata-rata yang dimiliki oleh *Firm Size* lebih besar daripada standar deviasinya mengindikasikan bahwa data bersifat homogen, dan peyimpangan data sangat rendah.

B. Analisis Inferensial

Analisis inferensial dilakukan dengan menggunakan metode regresi linier berganda atau *multiple regression analysis* (MRA). Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen secara simultan maupun secara parsial. Pengolahan data MRA dilakukan dengan menggunakan program SPSS16.

Tabel 2
HASIL PENGOLAHAN DATA REGRESI LINIER BERGANDA

| Model | B | t _{hitung} | t _{tabel} | Sign. | r ² |
|------------------------------------|--------------|---------------------|----------------------------|--------------|----------------|
| (Constant) | 0,119 | | | | |
| ROA (X ₁) | 1,219 | 3,4 | ± 1,97838 | 0,001 | 0,081796 |
| DER (X ₂) | 0,032 | 0,658 | -1,97838 | 0,511 | 0,003364 |
| CR (X ₃) | 0,002 | 0,080 | ±1,97838 | 0,936 | 0,000049 |
| <i>Firm Size</i> (X ₄) | 0,009 | 0,390 | ±1,97838 | 0,697 | 0,001156 |
| F_{hitung} = | 3,402 | | F_{tabel} = | 2,44 | |
| R² = | 0,095 | | Sign. = | 0,011 | |

Berdasarkan hasil analisis Regresi Linear Berganda pada tabel 2, maka didapatkan persamaan regresi linear sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,119 + 1,219 \text{ ROA} + 0,032 \text{ DER} + 0,002 \text{ CR} + 0,009 \text{ Firm Size} + e$$

Interpretasi dari persamaan diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

a. Konstanta (β_0) = 0,119

Nilai konstanta tersebut menunjukkan bahwa besarnya variabel DER (Y) adalah 0,119 jika seluruh variabel (X) yaitu ROA, DER, CR, dan *Firm Size* bernilai nol.

b. Koefisien regresi untuk variabel ROA (X₁) = 1,219

Besarnya nilai variabel ROA tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel ROA sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan membagikan dividen (DPR)

sebesar 1,219 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

c. Koefisien regresi untuk variabel DER (X₂) = 0,032

Besarnya nilai variabel DER tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel DER sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan membagikan dividen (DPR) sebesar 0,032 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan.

d. Koefisien regresi untuk variabel CR (X₃) = 0,002

Besarnya nilai variabel CR tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel CR sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen (DPR) sebesar 0.002 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan

e. Koefisien regresi untuk variabel Firm Size (X_4) = 0,009

Besarnya nilai variabel Firm Size tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel *Firm Size* sebesar satu satuan, maka akan meningkatkan kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen (DPR) sebesar 0,009 satuan dengan asumsi variabel (X) yang lain konstan

A. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji dan mengetahui seberapa besar pengaruh variabel ROA, DER, CR, dan Firm Size terhadap kebijakan dividen secara serempak atau bersama-sama.

1. Analisis perbandingan antara F_{hitung} dan F_{tabel}

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa F_{hitung} sebesar 3,402 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,011. Selanjutnya adalah menentukan F_{tabel} dengan tingkat signifikan 0,05 serta $df_1 = 4$ dan $df_2 = 131$, sehingga dapat diperoleh F_{tabel} sebesar = 2,44. Dari hasil tersebut dapat diketahui bahwa F_{hitung} lebih besar dibandingkan dengan F_{tabel} yaitu $3,402 > 2,44$. jadi H_0 ditolak dan dapat dijeaskan bahwa secara simultan variabel ROA, DER, CR, dan *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Dari tabel 2 dapat dilihat bahwa Koefisien Determinasi yang ditunjukkan oleh R^2 sebesar 0,095 artinya kontribusi yang diberikan oleh Profitabilitas (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Cash Ratio* (CR), dan *Firm Size* secara simultan terhadap kebijakan dividen sebesar 9,5% dan sisanya 90,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

B. Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji apakah secara parsial kebijakan dividen mempengaruhi variabel (X). Penjelasan masing-masing pengujian hipotesis untuk setiap variabel (X) terhadap kebijakan dividen (DPR) adalah sebagai berikut:

1. Uji t untuk variabel ROA

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} ROA sebesar 3,4. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 dan $df = 130$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,97838$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar dari pada t_{tabel} yaitu $3,4 > 1,97838$. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $3,4 > 1,97838$ serta signifikansi ROA lebih kecil dibandingkan signifikansi yang sudah ditetapkan yaitu $0,001 < 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 ditolak. Jadi, dapat dijelaskan bahwa secara parsial ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Uji t untuk variabel DER

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} DER sebesar 0,658. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 dan $df = 130$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,97838$. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa t_{hitung} lebih besar daripada t_{tabel} yaitu $0,658 > -1,65666$ serta signifikansi DER lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang sudah ditetapkan yaitu $0,511 > 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 diterima. Jadi, dapat dijelaskan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Uji t untuk variabel CR

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} CR sebesar 0,080. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi sebesar 0,05 dan $df = 130$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,97838$. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa $-1,97838 < 0,080 < 1,97838$ serta signifikansi CR lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,936 > 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 diterima. Jadi, dapat dijelaskan bahwa CR secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Uji t untuk variabel *Firm Size*

Pada tabel 2 dapat dilihat bahwa t_{hitung} *Firm Size* sebesar 0,390. Selanjutnya menentukan t_{tabel} dengan tingkat signifikansi 0,05 dan $df = 130$, maka dapat diperoleh t_{tabel} sebesar $\pm 1,97838$. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa $-1,97838 < 0,390 < 1,97838$ serta signifikansi *Firm Size* lebih besar dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu $0,697 > 0,05$. Dari dua hasil analisis tersebut maka H_0 diterima. Jadi, dapat dijelaskan bahwa *Firm Size* secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

C. Pembahasan

pada bab ini dijelaskan pembahasan dari hasil analisis menggunakan regresi linear berganda dari semua variabel yang digunakan baik dalam uji secara simultan (Uji F) maupun uji secara parsial (Uji t).

1. Uji Secara Simultan (Uji F)

Dalam hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa ROA, DER, CR, dan *Firm Size* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). hal tersebut dapat dilihat dari hasil F_{hitung} lebih besar dari F_{tabel} dan signifikansinya sebesar 0.011. Berdasarkan koefisien determinasi yang R^2 memperlihatkan kontribusi variabel ROA, DER, CR, dan *Firm Size* sebesar 9,5%. Sehingga dapat dijelaskan bahwa profitabilitas, *Debt to Equity Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Firm Size* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya yaitu sebesar 90,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

2. Uji Secara Parsial (Uji t)

Pada pembahasan uji t akan di paparkan bagaimana pengaruh setiap variabel terhadap nilai perusahaan berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda.

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Selanjutnya, dilihat dari koefisien ROA yang bernilai positif 1,219 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan ROA dalam mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu sebesar 8,18% sehingga dapat dijelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya dilihat dari koefisien DER bernilai positif 0.032 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan oleh DER cukup kecil yaitu 0,34%. Jadi dapat dijelaskan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya dilihat dari koefisien CR bernilai positif 0,002 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan CR dalam mempengaruhi kebijakan dividen sangat kecil yaitu 0,0049%. Jadi dapat dijelaskan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis menggunakan regresi linear berganda menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Firm Size* secara parsial berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dilihat dari koefisien *Firm Size* bernilai positif 0,009 dan nilai r^2 pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa kontribusi yang diberikan *Firm Size* terhadap kebijakan dividen yaitu hanya sebesar 0,12%. Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2019. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditentukan didapatkan 27 perusahaan manufaktur selama periode 2015-2019. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah DPR sebagai variabel terikat, sedangkan ROA, DER, CR, dan *Firm Size* sebagai variabel bebas. Dari hasil analisis deskriptif maupun pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda dapat disimpulkan bahwa:

1. Secara bersama-sama profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).
3. *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
4. Likuiditas yang diproksikan dengan *Cash Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
5. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Firm Size* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

DAFTAR RUJUKAN

- Brigham, E., & Houston, J. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- C. Van Horne, J., & M. Wachowicz, J. (2014). *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *JURNAL BISNIS DAN AKUNTANSI*, 10(1), 47-58.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *JWEM STIE Mikroskil*, 8(2), 195-204.
- Gordon, M., & Lintner, J. (1956). *Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning, and Taxes*. The American Economic Review.
- Gunawan, F. S. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity and Investment Opportunities on Dividend Policy. *South East Asia Journal of Contemporary Business*, 15(5), 189-195.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo.

- Novita Sari, K. A. (2015). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, 5(2), 144-153.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep dan Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Saryono. (2010). *Metode Penelitian Kualitatif*. Bandung: PT. Alfabeta.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: CV. Alfabeta.
- Suwardjono. (2014). *Teori Akuntansi Perekayasaan Laporan Keuangan*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.

