

**PENGARUH EARNING PER SHARE, LIKUIDITAS, STRUKTUR
MODAL, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2017-2020)*

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh:
ORRIN DWIRATNA SWARY
2017310556

**UNIVERSITAS HAYAM WURUK PERBANAS
SURABAYA
2021**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

N a m a : Orrin Dwi Ratna Swary
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 15 Juli 1999
NIM : 2017310556
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
J u d u l : Pengaruh Earning Per Share, Likuiditas, Struktur Modal,
Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen
Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal :

(Dra. Nur Suci I. Mei Murni, Ak., MM., CA)
NIDN: 0701056402

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal :

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)
NIDN: 0731087601

**PENGARUH EARNING PER SHARE, LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI**

*(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia
Tahun 2017-2020)*

Fatmawati Nur

Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya
Email: 2017310565@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of Earning per Share, Liquidity, Capital Structure, and Company Size on Cash Dividend Policy in Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sample selection of this study was 148 manufacturing companies listed on the IDX during the 2017-2020 period using the purposive sampling method. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of the analysis show that Earnings per Share and Liquidity have a significant and significant effect on firm value, while capital structure and firm size have no and significant effect on cash dividend policy.

Keyword: Capital Structure, Company Size, Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Firm Value, Property and Real Estate

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen tunai menurut (Basuki, 2019) kebijakan yang dilakukan dengan pengeluaran yang cukup mahal, karena perusahaan harus menyediakan dana dalam jumlah besar untuk keperluan pembayaran dividen di masa yang akan datang. Perusahaan pada umumnya akan melakukan pembayaran dividen yang stabil dan menolak untuk mengurangi pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki laba yang tinggi mampu untuk membayarkan dividen yang tinggi pula, banyak perusahaan yang memberitahukan bahwa perusahaan memiliki *prospektif* dan menghadapi masalah keuangan yang mengalami kesulitan untuk membayar dividen. Hal tersebut berdampak kepada perusahaan yang akan membagikan dividen, karena dengan memberikan informasi bahwa perusahaan memiliki kemampuan atau prospek yang bagus sehingga dapat memberikan kebijakan dividen yang telah ditetapkan sebelumnya.

Berdasarkan fenomena yang dimuat oleh investasi.kontan.co.id Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan PT Indofood Sukses Makmur Tbk pada hari Rabu (25/9) memutuskan untuk mengalokasikan 50% dari laba pada tahun buku 2018 untuk menjadi dividen. Sebelumnya, tahun lalu perusahaan *fast movements consumer goods* milik Group Salim ini mencatatkan laba sebesar Rp 4,17 triliun. Laba itu tumbuh tipis 0,24% dibanding tahun 2017 dimana laba perusahaan sebesar Rp 4 triliun. Dengan alokasi dividen sebesar 50% itu, maka alokasi dividen INDF tahun buku 2018 mencapai Rp 2,085 triliun. Sedangkan sisanya dialokasikan sebagai laba ditahan. Jumlah total dividen dari Indofood Sukses Makmur sendiri untuk tahun buku 2018 sebesar Rp 236 per saham. Sementara, sebesar Rp 65 per saham dari angka tersebut sudah dibagikan sebagai dividen interim pada 29 November 2018 lalu.

Terbaru, pemegang saham akan mendapatkan dividen sebesar Rp 171 per saham. Dengan begitu maka *dividend yield* INDF sebesar 3,71% dengan posisi harga saham INDF pada akhir perdagangan hari Rabu berada pada level 6.350. Selain keputusan mengenai pembagian dividen, RUPS itu juga sekaligus menjadi momen pemberhentian Robert Charles Nicholson sebagai komisaris. Posisi Robert digantikan oleh John William Ryan. Selain Robert, dalam rapat tersebut Sulianto Pratama juga mundur dari jabatannya sebagai direktur perusahaan tanpa ada penambahan direktur baru dalam jajaran direksi. Sulianto dikabarkan mengisi posisi direktur pada anak perusahaan INDF yaitu PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk. Dari rapat RUPS terdapat kesimpulan bahwa rencana untuk dividen akan dibayarkan pada bulan berikutnya dan jadwalnya akan segera diinformasikan oleh Direktur Utama INDF. Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tunai diantaranya *earning per share*, likuiditas, struktur modal dan ukuran perusahaan yang telah ditemukan di beberapa penelitian sebelumnya.

Earning per Share adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan variabel *earning per share* adalah Maria Dino Ina Helen (2020), Sari Kurniawati (2017), dan Olivia Diantini (2016) menjelaskan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen tunai yaitu likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan bagi perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, maka tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen disuatu perusahaan. Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan likuiditas yaitu Diah Ayuning (2020), Putu Sri Pusphyta (2019), dan Ni Luh Ayu Putri Cahyani (2017) menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh

signifikan positif terhadap kebijakan dividen tunai. sebaliknya, peneliti lain Anaz Dwinasti (2019), Iwan Firdaus (2017), dan Sri Kurniawati (2017) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Selain itu yang mempengaruhi kebijakan dividen tunai yaitu struktur modal. Struktur modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Penelitian terdahulu yang berhubungan dengan struktur modal yaitu Diah Ayuning (2020) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen tunai. sebaliknya, peneliti lain yaitu Septi Baharianti (2018) dan Iwan Firdaus (2017) menjelaskan bahwa struktur modal memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan adalah menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari beberapa besarnya nilai aktiva, nilai ekuitas, atau nilai penjualan, sehingga jika nilai total aktiva, dan penjualan pada perusahaan semakin besar, maka ukuran perusahaan juga semakin besar. Peneliti terdahulu yang memiliki hubungan dengan ukuran perusahaan yaitu Anaz Dwinasti (2019) dan Bella Nivianti (2017) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen tunai.

Berdasarkan latar belakang di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *earning per share*, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Konsep teori keagenan (*Agency Theory*) menurut (Supriyono, 2018) yaitu

suatu hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal. Hubungan tersebut dilakukan untuk suatu jasa dimana principal akan memberi wewenang kepada para agen mengenai pembuatan keputusan yang terbaik bagi principal dengan mengutamakan kepentingan dalam mengoptimalkan laba perusahaan sehingga meminimalisir beban yang ada, termasuk ke dalam beban pajak dengan menggunakan penghindaran pajak. Teori Keagenan adalah pemberian wewenang oleh pemegang saham kepada pihak manajemen perusahaan untuk menjalankan operasional perusahaan sesuai dengan kontrak yang sudah disepakati, namun jika kedua belah pihak memiliki kepentingan yang sama untuk meningkatkan suatu nilai perusahaan maka manajemen akan bertindak sesuai dengan kepentingan pemilik perusahaan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory merupakan salah satu teori pilar dalam memahami manajemen keuangan. Secara umum, sinyal diartikan sebagai isyarat yang dilakukan oleh perusahaan (manajer) kepada pihak (investor). Sinyal tersebut dapat berwujud serbagai bentuk, baik yang secara langsung dapat diamati maupun yang harus dilakukan penelaahan lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Apapun bentuk atau jenis dari sinyal yang dikeluarkan, semuanya di maksudkan untuk menyuarakan sesuatu dengan harapan pasar atau pihak external akan melakukan perubahan penilaian atau perusahaan, Artinya, sinyal yang dipilih harus mengandung kekuatan informasi untuk dapat merubah penilaian pihak eksternal (Gumanti, 2009).

Kebijakan Dividen Tunai

Kebijakan dividen adalah sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan

datang (Samrotun, 2015). Menurut (R & Barlian, 2010) terdapat tiga jenis kebijakan dividen, yaitu:

1. Kebijakan dividen pembayaran rasio konstan
2. Kebijakan dividen teratur
3. Kebijakan dividen rendah teratur dan ditambah ekstra

Earning per Share

Earning per share adalah komponen penting pertama yang harus diperhatikan dalam analisis perusahaan. Informasi *Earning per share* suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih perusahaan yang siap dibagikan untuk semua pemegang saham perusahaan. *Earning per share* merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (return) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Para pemegang saham tertarik dengan EPS yang besar, karena hal ini merupakan salah satu indikator keberhasilan suatu perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai EPS tentu saja investor akan semakin lama memegang sahamnya (Diantini & Badjra, 2016).

Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Hal ini dikarenakan bagi perusahaan, dividen merupakan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen. Likuiditas dalam hal ini diproksikan dengan Current Ratio (CR) yaitu rasio antara aktiva lancar dengan utang lancar (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perimbangan atau perpaduan antara modal asing dengan modal sendiri, dengan kata lain struktur

modal merupakan proporsi dalam pemenuhan kebutuhan belanja perusahaan dengan sumber pendanaan jangka panjang yang berasal dari dana internal dan dana eksternal. Dengan demikian struktur modal hanya merupakan sebagian saja dari struktur keuangan. Struktur modal merupakan kombinasi utang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan, tidak seperti rasio utang yang hanya menggambarkan target komposisi utang dan ekuitas dalam jangka panjang pada suatu perusahaan (Alamsyah & Muchlas, 2018).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan. Semakin besar dan mapan perusahaan akan memiliki pemikiran yang lebih luas, memiliki kualitas karyawan yang tinggi, dan sumber informasi yang banyak bila dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang belum mapan (Sari et al., 2016).

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membiayai suatu operasional perusahaan serta melunasi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas perusahaan dapat diukur dengan *current ratio* dan *quick ratio*. *Current ratio* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya, sedangkan *quick ratio* merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tidak memperhitungkan persediaan, karena persediaan biasanya dianggap asset yang tidak likuid.

Berdasarkan *Signalling Theory* (teori sinyal) dengan likuiditas, yang menyatakan bahwa perusahaan yang berkualitas baik akan memberikan sinyal positif berupa informasi yang baik dengan demikian investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang dengan keuangan baik dan atau perusahaan yang

dengan keuangan yang kurang baik (Ii & Dessy, 2019).

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

Pengaruh *Earning per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Earning per share mengukur keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi pemegang saham yang diperhitungkan jumlah keuntungan diurangi pajak, dividen dan hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas. *Earning per share* dihitung dengan membagi laba yang dapat diatribusikan pada pemegang saham dengan rata-rata tertimbang saham yang beredar (Kurniawati & Isroah, 2017).

Berdasarkan *Agency Theory* (teori agensi) dengan *earning per share* dapat menunjukkan tingkat kesejahteraan perusahaan, jadi apabila laba per lembar saham *earning per share* yang dibagikan kepada para investor tinggi maka menandakan bahwa perusahaan tersebut mampu memberikan tingkat kesejahteraan yang baik kepada pemegang saham, sedangkan laba per lembar saham *earning per share* yang dibagikan rendah maka menandakan bahwa perusahaan tersebut gagal memberikan kemanfaatan sebagaimana diharapkan oleh pemegang saham.

H2: *Earning per share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan *Teori sinyal* (*Signalling Theory*) Struktur modal ialah pengungkapan yang semakin luas akan memberikan sinyal positif kepada pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan (*stakeholder*) maupun para pemegang saham perusahaan (*shareholder*). Semakin luas informasi yang disampaikan kepada *stakeholder* dan *shareholder* maka akan semakin memperbanyak informasi yang diterima mengenai perusahaan. Hal ini akan menimbulkan kepercayaan *stakeholder* dan *shareholder*

kepada perusahaan.

Berdasarkan *Teori keagenan (Agency Theory)* Struktur modal ialah adanya kontrak kerjasama antara agen dengan prinsipal, dimana agen diberikan wewenang penuh untuk mengelola aset ekonomis prinsipal guna mencapai kemakmuran.

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai

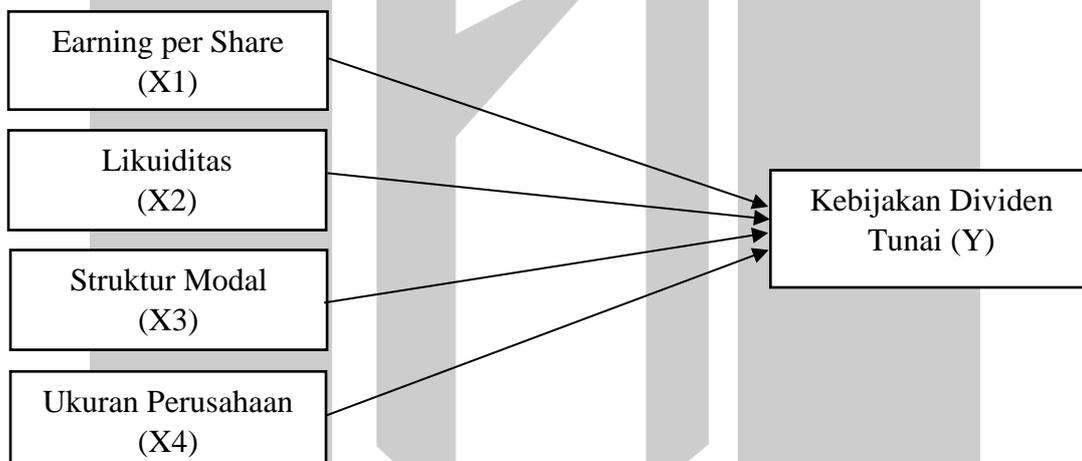
Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan *Teori Keagenan (Agency Theory)* Ukuran perusahaan ialah sebuah kontrak antara pihak pemegang saham dan pihak manajer perusahaan. Inti dari hubungan keagenan adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian. Adanya perbedaan kepentingan antara kedua belah pihak dapat menimbulkan konflik keagenan. Corporate governance merupakan respon perusahaan

terhadap konflik tersebut. Aspek-aspek corporate governance seperti kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, dan jumlah anggota komite audit dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik keagenan (Seraludin, 2012).

Berdasarkan *Teori Sinyal (Signalling Theory)* Ukuran perusahaan ialah menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar investor dan kreditor (Sadewo et al., 2017).

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi penelitian ini meliputi seluruh perusahaan go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2020. Sampel penelitian ini adalah perusahaan Go public yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* didasarkan pada kriteria berikut.

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek

Indonesia selama periode 2016-2020

2. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2016-2020
3. Perusahaan melaksanakan kebijakan dividen tunai selama periode 2016-2020

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder dan bersifat kuantitatif yang

didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diteliti. Data yang diperlukan adalah laporan yang bersumber dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Data sekunder tersebut diperoleh dari *website* IDX yaitu www.idx.co.id dan menggunakan *website* perusahaan.

Pada penelitian ini metode pengumpulan data menggunakan metode dokumentasi. Metode dokumentasi merupakan metode yang dilakukan dengan mengumpulkan sumber-sumber data sekunder seperti laporan tahunan (*financial report*) dan laporan tahunan (*annual report*).

Batasan Penelitian

Terdapat batasan pada penelitian ini:

1. Penelitian ini menggunakan variabel independen *earning per share*, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.
2. Penelitian ini menggunakan data terbaru yaitu pada tahun 2017-2019.
3. Penelitian ini menggunakan perusahaan *manufaktur* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan pada penelitian ini terdiri atas variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan variabel independen yang digunakan adalah *earning per share*, likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Variabel dependen atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi terhadap variabel independen atau variabel bebas. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (*Y*). Pengukuran kebijakan dividen dapat diukur dengan

Dividend Payout Ratio (DPR). DPR mencerminkan kebijakan dividen dari manajemen mengenai besarnya dividen yang akan di bagikan (Diantini & Badjra, 2016). Alasan mengapa penelitian menggunakan pengukuran *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena banyak artikel penelitian terdahulu menggunakan pengukuran tersebut.

Earning per Share (X1)

Earning per share dalam penelitian ini mengukur keberhasilan manajemen mencapai keuntungan bagi pemegang saham yang diperhitungkan jumlah keuntungan dikurangi pajak, dividen dan hak-hak lain untuk pemegang saham prioritas (Kasmir, 2017). EPS dihitung dengan membagi laba yang dapat diatribusikan pada pemegang saham dengan rata-rata tertimbang saham yang beredar. Tingkat *earning per share* menggambarkan informasi yang menunjukkan tingkat laba bersih dari suatu perusahaan yang akan dibagikan bagi seluruh pemegang saham.

Likuiditas (X2)

Likuiditas dalam penelitian ini mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kewajiban jangka pendeknya. Indikator yang digunakan untuk mengukur likuiditas adalah *Current Ratio* (CR) yang dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total liabilitas jangka pendek. *Current ratio* yang rendah akan dianggap menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas, sebaliknya *current ratio* yang terlalu tinggi juga kurang bagus, karena menunjukkan banyaknya dana menganggur yang pada akhirnya dapat mengurangi kemampuan menghasilkan laba, yang secara tidak langsung berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Bei, 2017)

Struktur Modal (X3)

Struktur modal dalam penelitian ini diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara seluruh utang, termasuk utang lancar

dengan seluruh ekuitas menurut (Kasmir, 2016). *Debt to Equity Ratio* yang semakin tinggi menunjukkan semakin besar modal pinjaman yang digunakan untuk aktivitas perusahaan dan berisiko bagi perusahaan, kemungkinan perusahaan tidak dapat membayar semua utang.

Ukuran Perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan. Ukuran perusahaan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan

laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Oktaviarni, 2018).

Alat Analisis

Teknik analisis data pada penelitian ini meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linear berganda menggunakan bantuan *software* SPSS.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif Semua Variabel

| Variabel | Jumlah data | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviaion |
|-------------------------|-------------|---------|---------|---------|---------------|
| Earning per Share | 148 | -2,07 | 9,63 | 1,6732 | 2,24127 |
| Likuiditas | 148 | 0,01 | 8,84 | 2,1343 | 2,42482 |
| Struktur Modal | 148 | 0,01 | 6,94 | 0,5396 | 1,00615 |
| Ukuran perusahaan | 148 | 16,33 | 31,08 | 22,4823 | 4,25139 |
| Kebijakan dividen tunai | 148 | -0,20 | 0,53 | 0,1496 | 0,13776 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai (kebijakan dividen) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel (N) sebanyak 148 sampel dengan nilai rata-rata 0,15 lebih besar dari nilai std. Deviasi 0,14 yang berarti kebijakan dividen kurang heterogen atau kurang bervariasi. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dari kebijakan dividen adalah PT. Citra Tubindo Tbk pada tahun 2019 dengan nilai 0.04. Perusahaan yang memiliki nilai maximum adalah PT. Gunawan Dianjaya Stell Tbk pada tahun 2019 dengan nilai 0.35. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki pembagian dividen yang tinggi.

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai (*Earning per Share*) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel (N) sebanyak 148 sampel dengan nilai rata-rata 1.73 yang lebih besar dari nilai std. Deviasi 2.24 yang berarti *earning per share* kurang

heterogen atau tidak bervariasi. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dari *Earning per Share* adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 0.12. Perusahaan yang memiliki nilai maximum adalah PT. Kino Indonesia Tbk pada tahun 2018 dengan nilai 0.80. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki pembagian dividen yang tinggi. Sehingga investor akan semakin lama memegang sahamnya.

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai (Likuiditas) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel (N) sebanyak 148 sampel dengan nilai rata-rata 2.13 lebih besar dari std. Deviasi 2.42 yang berarti likuiditas kurang heterogen atau kurang bervariasi. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dari Likuiditas adalah PT. Star Pethrocem Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 0,58. Perusahaan yang memiliki nilai maximum adalah PT. Wijaya Karya Beton

Tbk pada tahun 2019 dengan nilai 0,84. Hal ini menunjukkan perusahaan tersebut memiliki current ratio yang rendah, sehingga menunjukkan terjadinya masalah dalam likuiditas.

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai (Struktur Modal) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel (N) sebanyak 148 sampel dengan nilai rata-rata 0,54 lebih besar dari nilai std. Deviasi 1,06 yang berarti struktur modal kurang heterogen atau kurang bervariasi. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dari Struktur Modal adalah PT. Star Pethrocem Tbk pada tahun 2017 dengan nilai 0,41. Perusahaan yang memiliki nilai maximum adalah PT. Primarindo Asia Infrastructure Tbk pada tahun 2020 dengan nilai 1,45. Dikarenakan turunnya total ekuitas dan naiknya total liabilitas(hutang). Total ekuitas yang diperoleh sebesar 495.349.288 serta total liabilitas sebesar 35.900.000. hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih banyak menggunakan hutang dalam menjalankan kegiatan operasionalnya

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui nilai (Ukuran Perusahaan) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jumlah sampel (N) sebanyak 148 sampel dengan nilai rata-rata 2,52 lebih kecil dari nilai std. Deviasi 4,25 yang berarti ukuran perusahaan lebih heterogen atau bervariasi. Perusahaan yang memiliki nilai minimum dari Ukuran Perusahaan adalah PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Tbk pada tahun 2020 dengan nilai 19,21. Perusahaan yang memiliki nilai maximum adalah PT. Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2018 dengan nilai 24,81. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang besar pada manufaktur. Perusahaan tersebut memiliki nilai aset yang besar sehingga manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan aset yang ada pada perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2

Hasil Uji Normalitas

| | |
|------------------|-------|
| Jumlah Data | 148 |
| Nilai Signifikan | 0,000 |

Sumber: data diolah

Dapat diketahui hasil yang ada pada Tabel 2 nilai signifikan normal belum lebih dari 0,05 yang dapat diartikan bahwa data tergolong dalam data tidak berdistribusi normal. Penelitian ini menggunakan data yang berjumlah 148 data perusahaan. Data yang digunakan adalah yang setelah dikurangi *outlier* sebanyak satu kali proses, guna mengatasi terjadinya masalah pada uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji F.

2. Uji Multikolinieritas

Tabel 3

Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Tolerance | VIF |
|-------------------|-----------|-------|
| Earning per Share | 0,984 | 1,016 |
| Likuiditas | 0,981 | 1,019 |
| Struktur Modal | 0,986 | 1,014 |
| Ukuran Perusahaan | 0,988 | 1,012 |

Sumber: data diolah

Dapat diketahui dari tabel 3 semua variabel independen tidak terjadi kolerasi antar variabel independen, dikarenakan setelah uji nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Maka dapat disimpulkan persamaan ini terbebas dari multikolinieritas dan dapat memenuhi model regresi yang baik.

3. Uji Heterokedastisitas

Pada Tabel 2 dapat diketahui nilai signifikansi dari semua variabel independen lebih dari 0,05. Sehingga dapat diartikan bahwa semua variabel independen tidak mengalami heteroskedastisitas. Sehingga penelitian ini menggunakan data yang telah di outlier berjumlah 148 dikarenakan semua variabel independen tidak terjadi heteroskedastisitas. Jadi dapat

disimpulkan bahwa H_0 tidak didukung berarti tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heterokedastisitas

| Model | T | Nilai Signifikan |
|-------------------|--------|------------------|
| Earning per Share | -3,654 | 0,000 |
| Likuiditas | -0,111 | 0,912 |
| Struktur Modal | 0,325 | 0,746 |
| Ukuran Perusahaan | -0,133 | 0,895 |

Sumber: data diolah

Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Hasil Uji F

Tabel 5
Hasil Uji F

| Model | F | Sig |
|------------|-------|--------------------|
| Regression | 1,630 | 0,000 ^b |
| Residual | | |
| Total | | |

Sumber: data diolah

Tabel 5 dapat dilihat nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis H_0 tidak didukung dan H_1 didukung. Hal ini berarti setidaknya minimal satu di antara variabel likuiditas, struktur modal, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jadi dapat disimpulkan bahwa H_0 didukung yang berarti model penelitian dapat digunakan atau model tersebut fit.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6
Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Model R | Adjusted R Square | Std. Error of the Sestimate |
|---------|-------------------|-----------------------------|
| 0,239 | 0,022 | 0,14613 |

Sumber: data diolah

Bedasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R Square* adalah 0,022 yang artinya bahwa variabel independen dapat menjelaskan 2,2% persen terhadap variabel dependen. Sedangkan 97,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Hasil Uji t

Tabel 7
Hasil Uji t

| Model | t | Sig |
|-------------------|--------|-------|
| Earning per Share | 3,672 | 0,000 |
| Likuiditas | 3,013 | 0,003 |
| Struktur Modal | 2,247 | 0,026 |
| Ukuran Perusahaan | -0,971 | 0,333 |

Sumber: data diolah

Berdasarkan hasil tersebut, sehingga hasil pengambilan hipotesis dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama
Hipotesis ke-1 bertujuan untuk meneliti apakah earning per share berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.9 dapat dilihat nilai t earning per share sebesar 3,672 dan nilai signifikan sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima, yang berarti earning per share berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Pengujian Hipotesis Kedua
Hipotesis ke-2 bertujuan untuk meneliti apakah likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.9 dapat dilihat nilai t likuiditas sebesar 3,013 dan nilai signifikan sebesar 0,003 ($0,003 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_2 diterima, yang berarti likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Pengujian Hipotesis Ketiga
Hipotesis ke-3 bertujuan untuk meneliti apakah struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada tabel 4.12 dapat dilihat nilai t struktur modal sebesar 2,247 dan nilai signifikan sebesar 0,026 ($0,026 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H_3 ditolak, yang berarti struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Pengujian Hipotesis Keempat
Hipotesis ke-4 bertujuan untuk meneliti apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada tabel 4.12 dapat dilihat nilai t ukuran perusahaan sebesar -0,971 dan nilai signifikan sebesar 0,333 ($0,333 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H4 ditolak, yang berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Pengaruh Earning per Share terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah SPSS dapat dilihat hasil penelitian uji t nilai koefisien regresi 3,672 dan nilai signifikan 0,000 ($0,000 < 0,05$) yang dapat disimpulkan bahwa earning per share berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hal ini earning per share menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini didasarkan pada pemikiran bahwa nilai suatu perusahaan pada dasarnya tergantung pada kemampuan perusahaan yang merupakan sumber dana untuk membayar dividen. Sehingga semakin tinggi nilai EPS akan menyebabkan semakin besar laba dan kemungkinan peningkatan jumlah dividen yang diterima pemegang saham.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Maria Dino Ina Helan (2020), Sari Kurniawati (2017), dan Olivia Diantini & Ida Bagus Badjra (2016) yang menyatakan bahwa Earning per Share berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tunai.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah SPSS dapat dilihat hasil penelitian uji t nilai koefisien regresi 3,013 dan nilai signifikan 0,000 ($0,003 < 0,05$) yang dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Likuiditas yang terlalu tinggi akan berdampak pada pembagian dividen yang semakin tinggi. Likuiditas yang terlalu rendah menunjukkan ketidakefektifan

perusahaan manufaktur dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aset lancar yang tidak menguntungkan sehingga menyebabkan perusahaan manufaktur kurang efisien dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada para pemegang saham semakin kecil. Hal ini dilihat berdasarkan analisis deskriptif yang menunjukkan rata-rata variabel likuiditas mengalami peningkatan yang selaras dengan rata-rata nilai kebijakan dividen tunai yang mengalami kenaikan.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah Ayuning Hardianti (2020), Putu Sri Pusphyta Ratnasari & Ni Ketut Purnawati (2019), Septi Baharianti (2018), N Luh Ayu Putri Cahyani & Ida Bagus Badjra (2017) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah SPSS dapat dilihat hasil penelitian uji t nilai koefisien regresi 2,247 dan nilai signifikan 0,026 ($0,026 < 0,05$) yang dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada dasarnya struktur modal adalah perbandingan atau perimbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditujukan oleh perbandingan utang jangka panjang terhadap modal sendiri". Peningkatan utang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Diah Ayuning Hardianti (2020) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah SPSS dapat dilihat hasil penelitian uji t nilai koefisien regresi -0,971 dan nilai signifikan 0,333 ($0,333 > 0,05$) yang dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang besar belum tentu membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya untuk kegiatan operasional perusahaan di masa yang akan datang. Pada dasarnya ukuran perusahaan dapat dilihat berdasarkan total aset yang dimiliki. Semakin besar jumlah total aset yang dimiliki suatu perusahaan maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik pada masa depan. Ukuran perusahaan yang besar dianggap sebagai indikator tingkat risiko bagi investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut, karena semakin besar ukuran perusahaan maka investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena memiliki tingkat risiko yang kecil.

Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Bella Novianti Rais & Hendra F. Santoso (2017) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Kesimpulan

Berikut hasil pengujian hipotesis yang diperoleh penelitian ini:

1. Hasil dari pengujian hipotesis ke-1 menyatakan bahwa earning per share berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil dari pengujian hipotesis ke-2 menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil dari pengujian hipotesis ke-3 menyatakan bahwa struktur modal tidak

berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Hasil dari pengujian hipotesis ke-4 menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan

Pada penelitian ini telah dilakukan usaha untuk merancang dan mengembangkan penelitian sedemikian rupa, tetapi peneliti menyadari masih terdapat keterbatasan pada penelitian ini. Adapun keterbatasan penelitian ini adalah:

1. Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, sementara kemungkinan terdapat variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Penelitian ini hanya menggunakan data 4 tahun yaitu dari 2017 sampai 2020.
3. Hasil uji normalitas penelitian ini adalah tidak berdistribusi normal

Saran

Berdasarkan analisis, kesimpulan serta keterbatasan penelitian yang telah dilakukan maka peneliti memberikan saran untuk mengembangkan penelitian yang akan datang, saran sebagai berikut:

1. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen yang menjadi faktor pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah periode waktu yang lebih lama sehingga memberikan gambaran secara keseluruhan.
 - a. Diharapkan peneliti selanjutnya menambahkan variabel dan atau data keuangan perusahaan agar uji normalitas tersebut berdistribusi normal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, A. (2020). Earning per share, sinyal positif bagi investor saham syariah? *Proceeding of National Conference on Accounting & ...*, 2, 47–59.
<https://doi.org/10.20885/ncaf.vol2>.

- art5
- Alamsyah, A. R., & Muchlas, Z. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal, Dan Ios Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 12(1), 9–16. <https://doi.org/10.32812/jibeka.v12i1.5>
- Basuki, K. (2019). 濟無No Title No Title. *ISSN 2502-3632 (Online) ISSN 2356-0304 (Paper) Jurnal Online Internasional & Nasional Vol. 7 No.1, Januari – Juni 2019 Universitas 17 Agustus 1945 Jakarta*, 53(9), 1689–1699. www.journal.uta45jakarta.ac.id
- Bei, D. I. (2017). *DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Salah satu aspek yang bisa digunakan manajer keuangan dalam menetapkan strategi jangka panjang yang menguntungkan maupun strategi*. 6(10), 5262–5286.
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 241718.
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi AnalisisMultivariate dengan Program IBM SPSS19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, T. A. (2009). Teori Sinyal Dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, September, 1–29.
- Houston, F. J., & F. Eugene, B. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Terjemah oleh Ali Akbar Yulianto, 2007, Penerbit salemba.
- Ii, B. A. B., & Pustaka, T. (2019). *Peranan Analisis Rasio Keuangan Dalam Memprediksi Kondisi Financial Distress, Dessy Nova Yanti 2020*. 9–21.
- Ii, B. A. B., & Teori, L. (2018). *Pengaruh struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen perusahaan keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sofia Rizki Wardhnani Lubis*.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan* (1st ed.). PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan (kelima)*. PT. Grasindo Persada.
- Kurniawati, S., & Isroah, I. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011 - 2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 6(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16655>
- Novita, B. A., & Sofie, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal , Profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13.
- Nu'us, P. (2014). Metode Penelitian. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Oktaviarni, F. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 16(2), 83. <https://doi.org/10.19184/jauj.v16i2.8992>
- R, S., & Barlian, I. (2010). *Manajemen Keuangan* (6th ed.). Literata Lintas Media.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas,

- Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Riyanto, & Bambang. (2014). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Sadewo, I. B., Suparlinah, I., & Widianingsih, R. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*, 13(3), 126–145.
- Samrotun, Y. C. (2015). kebijakan dividen pada perusahaan Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2011-2014 .. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–19.
- Seraludin, yohanes cores. (2012). F utur E. *SISTEM PENGUKURAN KINERJA KARYAWAN (STUDI PADA PT BANK PAPUA)* Muhammad, 11, 23–40.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kombinasi*. Alfabeta.
- Supriyono, R. A. (2018). *Akuntansi Keprilakuan*. Gajah Mada University Press.
- <https://market.bisnis.com/read/20180917/7/839126/bei-dividen-tunai-emitentumbuh-1449>