PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIAPERIODE 2015-2019

ARTIKEL ILMIAH

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

Oleh :

HERLINA RAMADHANI

NIM : 2016210179

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama	: Herlina Ramadhani
Tempat, tanggal lahir	: Lamongan, 17 Januari 1999
N.I.M	: 2016210179
Program Studi	: Manajemen
Program Pendidikan	: Sarjana
Konsentrasi	: Manajemen Keuangan
Judul	:Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Disetujui dan diterima baik oleh:

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen	Dosen Pembimbing
Tanggal:……	Tanggal:……
Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D	**Mellyza Silvy, ,S.E., M.Si.**
NIDN. 0719047701	NIDN. 0701037201

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIAPERIODE 2015-2019

HERLINA RAMADHANI
STIE Perbanas Surabaya
E-mail : 2016210179@students.perbanas.ac.id
JL. Nginden Semolo 34-36 Surabaya 60118, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, company size and leverage on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange for the 2015-2019 period. The sample used in this study were 39 companies. The analysis technique in this study uses multiple linear analysis. The results of this study indicate that profitability (ROE) and liquidity (CR) have a significant positive effect on dividend policy (DPR) while firm size (SIZE) and Leverage (DER) have no effect on dividend policy (DPR).

Keyword : profitability, liquidity, firm size, leverage and dividend policy.

PENDAHULUAN

Perkembangan perindustrian saat ini berkembang sangat cepat, khususnya industri sektor konsumsi karena teknologi semakin modern, Kini pelaku bisnis semakin menghadapi tantangan yang sangat berat dan beragam. Persaingan antar pelaku bisnis yang meningkat serta bertambahnya tuntutan pelanggan kepada perusahaan yang semakin banyak mendorong pelaku bisnis untuk meningkatkan kinerja semakin efektif dan efisien dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang didirikan tentu mempunyai tujuan utama yaitu mencapai laba yang maksimal. Laba yang diperoleh perusahaan inilah akan digunakan untuk menjalankan kegiatan operasi perusahaan. Sumber dana dikelola oleh perusahaan agar kegiatan operasinya berjalan dengan lancar. Pengaturan kegiatan keuangan perusahaan dinamakan manajemen keuangan. Kegiatan yang ada pada manajemen keuangan terdiri dari perencanaan keuangan,analisis keuangan dan pengendalian keuangan. Orang-orang yang melaksanakan kegiatan tersebut dinamakan manajer keuangan (Husnan & Pudjiastuti, 2012:4).

Kebijakan dividen merupakan keputusan untuk menentukan besarnya bagian pendapatan yang akan dibagikan pada pemegang saham. Kebijakan dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayar dividen. Besar kecilnya dividen yang

akan dibagikan oleh perusahaan bergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan sehinnga pertimbangannya sangat diperlukan. Pada penelitian ini hanya ada beberapa variabel yang akan diteliti yaitu profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan dan *Leverage*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan asset, maupun penggunaan modal (Hery, 2016:104). Besarnya tingkat persentase profitabilitas menandakan bahwa semakin besar tingkat keuntungan yang didapatkan perusahaan. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wicaksana (2012) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan.

Definisi likuiditas menurut Fahmi (2012) adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehigga likuiditas sering disebut dengan *short liquidity term liquidity*. Likuiditas merupakan utang atau kewajiban yang harus dibayar oleh perusahaan. dan dalam hal ini perusahaan menghitung dan mengukur kemampuan dalam membayar likuiditas tersebut dikenal dengan nama rasio likuiditas. Menurut Kasmir (2008) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo.

Hasil penelitian Baramuli (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen Likuiditas proksi CR (*cash ratio*) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar yang yang akan segera jatuh tempo dengan aktiva lancar yang dimilikinya. Semakin tinggi *cash ratio* maka kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya semakin baik. Sebaliknya semakin rendah rasio likuiditas maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya.

Definisi ukuran perusahaan menurut penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009:66) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Ukuran perusahaan diukur dengan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Ukuran perusahaan (*size*) atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh *natural logaritma* dari total asset. Hasil penelitian Menurut Dewi (2016) Suatu ukuran perusahaan yang besar akan membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal.

Sehingga membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat dana tambahan untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan dividen demi menjaga reputasi dimata investor.

Faktor keempat yakni *leverage* penelitian Martono dan Harjito (2007) leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan tergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Skala pengukurannya adalah rasio. *Leverage* diproksikan dengan *DER (Debt to equity ratio).* Hasil penelitian Wiagustini (2010) Mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Semakin tinggi *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, Sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri..

Penelitian ini memiliki tujuan diantaranya, sebagai berikut:

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2019
2. Untuk menguji pengaruh Profitabilitas secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2019
3. Untuk menguji Likuiditas secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2019
4. Untuk menguji Ukuran Perusahaan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2019
5. Untuk menguji *Leverage* secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur di BEI pada tahun 2015-2019

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan untuk membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya sebagai laba ditahan untuk digunakan sebagai sumber pendanaan investasi pada masa yang akan datang (Mulyawan, 2015:253). Besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan Dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{Dividen}{Laba\ bersih} x\ 100\%$$

Adapun beberapa teori yang berkaitan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan asumsi-asumsi yang mendasarinya menurut (Sudana, 2009) menyatakan bahwa terdapat 3 teori kebijakan dividen:

1. Bird In The Hand Theory

Bird in the hand theory adalah kebijakan dividen dimana perusahaan membagi dividen besar maka semakin tinggi harga pasar saham yang diperoleh suatu perusahaan dan begitu sebaliknya.

2. *Irrelevancy Theory*

Irrelevancy theory adalah nilai perusahaan ditentukan oleh perusahaan untuk memperoleh

pendapatan dan risiko bisnis, sedangkan untuk pembagian arus pendapatan menjadi dividen dan laba ditahan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan

3. *Tax Preverence Theory*

Tax Preverence Theory adalah kebijakan dividen dimana perusahaan membagi dividen besar maka semakin kecil harga saham suatu perusahaan yang diperoleh investor atau pemegang saham.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya:

1. Posisi Likuiditas

Apabila laba yang ditahan diinvestasikan dalam bentuk asset lancer, seperti mesin dan peralatan bahan dan barang barang lainnya, maka hal tersebut dapat menunjukkan posisi likuiditas perusahaan yang rendah dan terdapat kemungkinan perusahaan tidak mampu lagi membayarkan dividennya.

2. Profitabilitas

Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas. Faktor profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak.

3. Leverage

Mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini meninjukkan semakin besar kewajibannya dan semakin rendah rasio ini akan meninjukkan semakin tingginya kemampuan perusahaan memenuhi kewajibannya.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaannya (Wiagusti, 2010:76). Tujuannya adalah agar terlihat perkembangan perusahaan dalam rentang waktu tertentu, baik penurunan atau kenaikan, sekaligus mencari penyebab perubahan tersebut (Kasmir, 2011:196).

Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen. Salah satu rasio yang bermanfaat dalam mengevaluasi profitabilitas adalah *Return On Equity* (ROE). rums yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity} x\ 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas adalah gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu sehingga likuiditas sering disebut *short liquidity term liquidity* (Fahmi, 2012). Menurut Fred Weston dalam (Kasmir, 2008) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan

kemampuan perusahan dalam memenuhi kewajiban utang jangka pendek. Likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Cash\ Ratio = \frac{Kas+Bank}{Hutang\ Lancar}$$

Ukuruan Perusahaan

Melalui Ukuran perusahaan dapat menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan sangat berpengaruh terhadap modal yang akan digunakan untuk operasionalnya, apalagi berkaitan dengan kemampuan perusahaan memperoleh tambahan modal dari dana eksternal ketika dana internal masih kurang untuk melaksanakan pembelanjaan (Lawi, 2016). Ukuran Perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$SIZE = Ln(Total\ Asset)$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2012). Salah satu ukuran *leverage* keuangan perusahaan adalah rasio utang terhadap ekuitas. Perusahaan yang telah melakukan utang dikatakan telah melakukan *leverage*. Semakin besar porsi utang yang dimiliki perusahaan sebagai modal, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban perusahaan kepada kreditur dan pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bagi pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima oleh pemegang saham (Hery,2013). *Leverage* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Modal\ Sendiri}$$

H1: Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan atau memperoleh laba selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva yang produktif atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri (Munawir, 2010:33). Pembagian dividen yang sumbernya dari keuntungan yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Apabila semakin besar keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan. Pengukuran rasio profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROE yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat mengelola modal sendiri secara efektif dan mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemegang saham perusahaan.

Hasil penelitian sebelumnya oleh Darminto (2008) dan Widhyasmoro (2012) menemukan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Aktiva yang digunakan dalam menghasilkan laba ini bisa berbentuk aktiva lancar serta aktiva tetap.

H2: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahan untuk memenuhi kewajiban (utang) dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia (Wiagustini, 2010:76). Semakin tinggi cash ratio maka kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya semakin baik. Sebaliknya semakin rendah rasio likuiditas maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Penelitian yang dilakukan Sunindyo (2010) menunjukkan bahwa likuiditas diukur dengan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih mudah untuk mendapat dana tambahan untuk operasinya. Hasil penelitian (Dian Masita Dewi, 2016) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan ukuran yang besar akan membagikan dividen dalam jumlah yang besar demi menjaga reputasinya di kalangan para investor, sementara perusahaan dengan ukuran yang kecil cenderung mengalokasikan laba yang diperolehnya tersebut ke laba ditahan guna pembiayaan investasi baru yang lebih menguntungkan. Sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham (Mahaputra& Wirawati 2014).

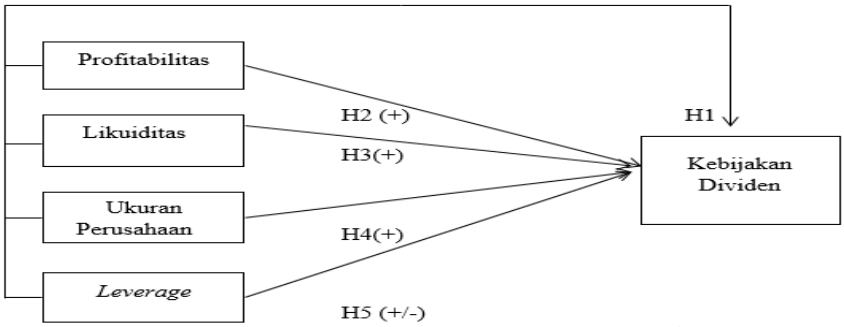
H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

DER mengukur kemampuan perusahaan melunasi kewajibannya. Perusahaan yang mempunyai hutang dalam jumlah yang besar akan terlebih dahulu melunasi kewajibannya dan akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibayarkan (Suriani,2018). Hasil penelitian Wiagustini (2010) mengemukakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan.

H5: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran penelitian ini ditunjukkan pada Gambar 1 dibawah:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini adalah kuantitatif yakni metode penelitian berlandaskan pada filsafat positifisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis dan bersifat kuantitatif. Tujuan penelitian ini termasuk dalam penelitian *causal study* yakni hubungan sebab akibat antar variabel.

Metode pengumpulan data secara dokumentasi, yaitu dengan cara pengumpulan data berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur tahunan yang diperoleh dari situs IDX. Sehingga data yang nantinya didapatkan berupa data sekunder, karena data yang dikumpulkan merupakan data dari seluruh perusahaan manufaktur pada periode 2015-2019. Teknik dalam pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria sampel penelitian yang digunakan meliputi berikut:

1. Perusahan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019
2. Perusahaan Manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2015-2019.
3. Perusahaan yang memiliki laba positif pada tahun 2015-2019
4. Perusahaan yang membagikan dividen cash selama periode 2015-2019

Teknik analisis data adalah analisis deskriptif dan Analisis Regresi Linier Berganda. Data diolah menggunakan aplikasi SPSS 20 *for windows*, berikut merupakan Tabel 1 pemilihan sampel penelitian.

Tabel 1
Pemilihan Sampel Penelitian

NO	**Kriteria Pemilihan Sampel**	**Jumlah**
1	Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019	165
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap setiap tahunnya pada periode 2015-2019	40
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara tunai selama 2015-2019	86
	Jumlah	39

Sumber : Lampiran data diolah.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 2
STATISTIK DESKRIPTIF

Variabel	N	Mini	Max	Mean	Std Deviation
PROFITABILITAS	195	0.01	1.40	0.1913	0.24906
LIKUIDITAS	195	0.01	6.05	0.7934	1.08432
UKURAN PERUSAHAAN	195	1.04	984.59	135.36	266.01
LEVERAGE	195	0.07	4.55	0.7890	0.73055
KEBIJAKAN DIVIDEN	195	0.09	99.97	38.9816	24.05525

Sumber: Lampiran data diolah

Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa kebijakan dividen mempunyai rata-rata sebesar 38.9816% dengan standar deviasi sebesar 24.05525. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata pada kebijakan dividen, menunjukkan bahwa data kebijakan dividen bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel bervariasi.

DPR terendah sebesar 0.09% artinya ada beberapa perusahaan memberikan dividen tunainya yang relative kecil kepada para pemegang saham yang artinya laba bersih tersebut lebih banyak ditahan karena digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan tersebut dengan kesepakatan para pemegang saham dalam bentuk laba ditahan. DPR tertinggi sebesar 99.97% yang merupakan DPR dari Multi Bintang Indonesia Tbk pada laporan keuangan tahun 2016.

Profitabilitas (X1)

ROE (*Return On Equity*) merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar perusahaan dalam menghasilkan laba. Berdasarkan tabel diatas diketahu bahwa profitabilitas memiliki nilai rata-rata *(mean)* sebesar 19.13% dengan standar deviasi sebesar 0.24906 Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata *(mean)* lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data *Return On Equity* (ROE) tersebut bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel bervariasi.

Hal ini terlihat nilai minimum ROE sebesar 0.01 yang dimiliki oleh Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) pada tahun 2016 yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih sebesar Rp 168.564.583.718 dan total ekuitas sebesar Rp 1.581.440.938.262. Hal ini berarti Surya Indonesia (TOTO) memiliki kemampuan yang rendah dalam menghasilkan laba pada tahun 2016.

Adapun nilai ROE maksimum senilai 1.40 dimiliki oleh Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2019 dengan laba bersih Rp 7.392.837.000.000 dan total ekuitas sebesar Rp 5.281.862.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa Unilever Indonesia Tbk menunjukkan kinerja yang baik dengan kemampuan dalam

mengelola modal yang dimiliki, sehingga laba bersih yang didapat mengalami kenaikan.

Likuiditas (X2)

Semakin tinggi CR pada suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula harapan perusahaan untuk mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan Tabel diatas dapat diketahui bahwa likuiditas mempunyai nilai rata-rata *(mean)* sebesar 79.34% dengan standar deviasi sebesar 1.08432. Hal ini berarti nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata *(mean)*, maka data variabel CR bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel bervariasi.

CR terendah sebesar 0.01 yang dimiliki oleh Indah Kiat Pulp&paper Tbk (INKP) pada data laporan keuangan tahunan 2015, hal ini berarti Indah Kiat Pulp&paper Tbk (INKP) memiliki kemampuan yang rendah dalam mengembalikkan hutang jangka pendeknya pada tahun 2015. CR tertinggi sebesar 6.05 yang merupakan CR dari Delta Djakarta tbk (DLTA) pada data laporan keuangan 2017, hal ini berarti menunjukkan bahwa Delta Djakarta tbk (DLTA) memiliki kemampuan yang baik dalam mengembalikan hutang jangka pendeknya.

Ukuran Perusahaan (X3)

Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah size yang dapat dihitung dengan total asset. size terendah senilai 1.04 yang dimiliki oleh Delta Djakarta tbk (DLTA) pada tahun 2015 dengan total asset Rp 1.038.321.916. Hal ini terjadi karena Delta Djakarta tbk memiliki total asset yang rendah dibandingkan dengan total asset perusahaan lain.

Sedangkan hasil tertinggi sebesar 984.59 yang dimiliki oleh Tunas Alfin tbk (TALF) pada tahun 2018 dengan total asset sebesar Rp 984.597.771.989. Hal tersebut terjadi karena total asset yang dimiliki oleh Tunas alfin tbk lebih besar dibandingkan dengan total asset perusahaan lainnya. Nilai rata-rata *(mean)* yang dimiliki SIZE sebesar 135.36 dengan standar deviasi 266.01. Hal ini berarti bahwa nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata *(mean)* sehingga mengindikasikan penyebaran data SIZE tersebut bersifat heterogen yang artinya data dalam sampel bervariasi.

***Leverage* (X4)**

DER merupakan perhitungan antara total hutang dengan total ekuitas. Nilai terendah DER senilai 0.07% yang dimiliki oleh Industri jamu dan farmasi sido muncul tbk (SIDO) pada tahun 2015 yang diperoleh dari perbandingan antara total hutang Rp 197.797.000.000 dan total ekuitas Rp 2.598.314.000.000. Hal ini menunjukkan bahwa Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul tbk lebih memilih pembiayaan operasional perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dari pada penggunaan hutang, dengan begitu total hutang perusahaan tersebut memiliki nilai lebih rendah daripada total ekuitas.

DER tertinggi senilai 4.55 dimiliki oleh Indal Aluminium industri tbk (INAI) di tahun 2015 yang di proksi dari DER dengan total hutang sebesar Rp 1.090.438.393.880 dan total ekuitas sebesar Rp 239.820.902.657.

Tingginya DER tersebut didapatkan dari hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari modal sendiri, yang berarti bahwa perusahaan tersebut lebih banyak dibiayai oleh hutang daripada modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga perusahaan terlalu banyak hutang dan kesulitan untuk membayarnya karena modal yang dimiliki perusahaan terlalu kecil. Nilai rata-rata *(mean)* yang dimiliki kebijakan hutang (DER) sebesar 0.7890 dan standar deviasi sebesar 0.73055. Hal ini berarti nilai rata-rata *(mean)* lebih besar dibandingkan standar deviasi, maka data variabel DER bersifat homogen yang artinya data dalam sampel tidak bervariasi.

Analisis Statistik

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Var	B	t hit	t tab	Sig	Hasil
Constant	58,689	8,542		0,000	
ROE	21,079	3,125	1,653	0,002	Ho ditolak
CR	4,756	3,215	1,653	0,002	Ho ditolak
SIZE	-1,093	-3,534	1,653	0,001	Ho ditolak
DER	-3,074	-1,399	+/- 1,973	0,163	Ho diterima
F hitung	13,138	Sig F = 0,000 Ho ditolak			
F table	2,42				
R^2	0,217				
Adjusted R^2	0,200				

Sumber: Hasil analisis diolah SPSS

Uji Hipotesis

a. Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara simultan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil F_{hitung} sebesar 13,138 sedangkan F_{tabel} sebesar 2,42. Perolehan hasil uji F dengan probabilitas signifikan sebesar 0,000 dapat diketahui bahwa nilai Sign F 0,000 < 0,05 (α) maka, H_0 ditolak atau H_1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Uji t

1. Profitabilitas (ROE)

ROE memiliki thitung sebesar 3,125 lebih besar dari ttabel sebesar 1,653 sehingga H0 ditolak atau H1 diterima, karena thitung 3,125 > ttabel 1,653 dengan sig t 0,002 < 0,05 (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Likuiditas (CR)

CR memiliki thitung sebesar 3,215 lebih besar dari ttabel sebesar 1,653 sehingga H0 ditolak atau H1 diterima karena thitung 3,215 > ttabel 1,653 dengan sig t 0,002 < 0,05 (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh

positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Ukuran Perusahaan (SIZE)

SIZE memiliki t_{hitung} sebesar -1,534 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar 1,653 sehingga H_0 diterima atau H_1 ditolak karena t_{hitung} -1,534 < t_{tabel} 1,653 dengan Sig. t 0,001 < 0,05 (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. *Leverage* (DER)

DER memiliki t_{hitung} sebesar -1,399 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar -1,973 sehingga H_0 diterima atau H_1 ditolak karena t_{hitung} -1,399 < t_{tabel} -1,973 dengan Sig. t 0,163 < 0,05 (α). Jadi dapat disimpulkan bahwa leverage secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Return On Equity (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Semakin tinggi atau rendahnya profitabilitas dapat meningkatkan pembayaran dividen, begitu pula sebaliknya. ROE merupakan indicator yang tepat untuk mengukur suatu keberhasilan bisnis dalam menjalankan operasional perusahaan (Wardiyah 2017, p. 143). Saat profitabilitas tinggi maka pendapatan yang didapatkan perusahaan semakin tinggi, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012), Darminto (2008), Widhyasmoro (2012) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kasnita dan Afriyeni (2019).

Pengaruh Likuiditas terhadap kebijakan dividen

CR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar yang akan segera jatuh tempo yang dimilikinya. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya sebaliknya semakin rendah likuiditas maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil pada analisis ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak berarti mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik juga.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunindyo (2010), Baramuli (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun,

hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Griffin (2010).

Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

SIZE berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin banyak peluang bagi pemegang saham untuk mendapatkan keuntungan. Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Ukuran perusahaan (SIZE) atau besarnya asset yang dimiliki oleh perusahaan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total asset.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Idawati dan Sudiartha (2014), Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2016), Dian masita dewi (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen

leverage berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sebaliknya semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan perusahaan dengan modal sendiri. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentunya akan berdampak pada pembagian dividen. Semakin tinggi hutang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik jangka pendek maupun jangka panjang.

Berdasarkan *Trade Off Theory* apabila penggunaan hutang dalam jumlah besar yang dilakukan oleh perusahaan maka dapat menyebabkan laba operasi mengalir ke investor. Penambahan hutang dilakukan oleh perusahaan karena sesuai dengan tujuan perusahaan yang akan mempergunakan hal tersebut untuk kepentingan pengembangan bisnis perusahaan, untuk mendukung target perusahaan dimasa yang akan datang. Melihat prospek yang bagus pada perusahaan, maka akan meningkatkan kepercayaan investor dengan pembelian saham (Wiksuana, 2016).

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiagustini (2010). Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Sartono (2001) dan Darsono (2005) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN DAN KETERBATASAN

Berdasarkan analisis regresi dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan *leverage* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

2. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
3. Likuiditas secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
4. Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.
5. *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2019.

Adapun keterbatasan-keterbatasan tersebut sebagai berikut:

1. Terbatasnya jumlah sampel yang digunakan karena banyaknya perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut turut selama tahun 2015-2019.
2. Tidak semua perusahaan memiliki ekuitas yang positif sehingga hal tersebut mengurangi sampel penelitian.
3. Tidak semua perusahaan manufaktur memiliki laporan keuangan berturut-turut pada periode 2015-2019.

Berdasarkan hasil penelitian dan simpulan tersebut, peneliti mengajukan beberapa saran sebagai berikut:

1. Bagi investor

Penelitian ini ditemukan bahwa, profitabilitas (ROE) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar investor menginvestasikan dananya kepada perusahaan, Sehingga investasi yang dilakukan lebih optimal dan tidak akan mengalami kerugian apabila berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Sebelum membuat keputusan mengenai kebijakan dividen alangkah baiknya mempertimbangkan terlebih dahulu faktor-faktor yang dianggap mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibagikan, sehingga dapat saling menguntungkan antara investor dan perusahaan.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan mengambil sampel yang lebih banyak dan menambah tahun pengamatan dengan harapan penelitian berikutnya menjadi lebih baik.

DAFTAR RUJUKAN

Abrar, B., Ghazyla, R., & Arisandi, D. (2017). Analysis the Impact of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividens Policy. *Indonesian Management and Accounting Research*, *16*(2), 1–1.

Afriani, F., Safitri, E., & Aprilia, R. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *13*(2), 13.

Baramuli, D. N. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas

terhadap dividend payout ratio pada Top Bank di Indonesia (BRI, Bank Mandiri, BNI dan BCA). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisien*, *16*(3), 356–366.

Dewanti, M., & Sudiartha, G. (2011). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Earning Per Share Terhadap Cash Dividend Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2005-2010. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, *2*(2), 217–232.

Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, *23*(1), 12–19.

Eltya, S., Topowijono, & Azizah, D. F. (2016). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis*, *2*(3), 1–9.

Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.

Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar bDi Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, *8*(2), 195–204.

Griffin. (2010). Liquidity and Dividend policy: International Evidence. *Canadian Center of Science and Education*, *3*(3), 3–9.

Gumanti, T. A. (2013). *Kebijakan Dividen: Teori Empiris dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Hery. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.

Husnan, & Pudjiastuti. (2012). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 6*. (UPP STIM YKPN, Ed.). Yogyakarta.

Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Lawi, M. (2016). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Pertumbuhan, Penjualan dan Tingkat Pajak terhadap Struktur Modal Bank Umum Syariah Indonesia Tahun 2013-2014. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, *4*(3).

Lutfia, & Rofiqotul, E. (2018). *Pengaruh Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang)*. STIE Widya Gama Lumajang.

Martono, & Harjito, A. (2007). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.

Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen*,

7(2), 905–932.

Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan*. Bandung: Pustaka Setia.

Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan Edisi 4*. Yogyakarta: Liberty.

Muslih, M., & Husin, E. R. (2019). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Collateralizable Asset, Sales Growth, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Aksara Public*, *3*(1), 236–245.

Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, *4*(10).

Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Pratik*. Surabaya: Airlangga University Press.

Susana, D., & Achyani, F. (2006). Analisis Pengaruh Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEJ). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, *5*(1), 51–52.

Thaib, C., & Taroreh, R. (2015). Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, *3*(4), 2816.

Weygandt, J. J., Kieso, D. E., & Warfield, T. D. (2004). *Intermediate Accounting, 15 th ed*. South-Western: Wiley.

Wiagustini, & Putu, N. L. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press