

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

Anaz Dwinasti Wiendharta

anazdwi96@gmail.com

Andayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Dividend policy is a part of financial management function that had important part in company. This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, liquidity and firm size on the dividend policy. The population was seven Food and Beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. While, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS (Statistical Product and Service Solution). Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 35 samples. In addition, the data secondary in the form of financial statement. Based on the research result, in concluded profitability (ROA) had positive effect on the dividend policy. On the other hand, leverage (DER) had negative effect on the dividend policy. Likewise, liquidity (CR) had negative effect on the dividend policy. Similar to profitability, the firm size had positive effect on the dividend policy.

Keywords: profitability, leverage, liquidity, firm size, dividend policy

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian dari fungsi manajemen keuangan yang memiliki peran penting dalam suatu perusahaan. Penelitian ini dilakukan bertujuan untuk menguji pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Populasi pada penelitian ini yaitu sebanyak 7 perusahaan sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linier berganda dan dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service Solution*). Sampel pada penelitian ini yaitu menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti, sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 35 sampel. Data pada penelitian ini diperoleh dari data sekunder yaitu laporan keuangan. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *Leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, Likuiditas (CR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan (*SIZE*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia sangatlah pesat dan semakin ketat. Dalam hal ini, perusahaan harus lebih memaksimalkan usahanya untuk dapat bertahan dan dibutuhkan ketepatan dalam mengambil suatu keputusan. Terlebih untuk perusahaan-perusahaan yang *go public* dan berupaya untuk menarik lebih banyak calon investor. Dalam upaya untuk menarik calon investor dengan mudah, maka perusahaan harus lebih dulu memiliki nilai yang baik dimata calon investor. Tujuan investor melakukan kegiatan investasi pada suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan *return* (keuntungan) di masa yang akan datang dengan cara penanaman modal atau aset. Salah satu untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dari kegiatan investasi yaitu berupa pendapatan dividen.

Dividen merupakan sebagian keuntungan yang di miliki perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dengan demikian, perusahaan yang ditanami modal oleh investor harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan seefisien mungkin, sehingga mempunyai keunggulan yang cukup tinggi dalam upaya mengoptimalkan laba bersih yang

di hasilkan dan dapat melakukan kegiatan pembagian dividen. Namun, dalam pembagian dividen juga dapat menjadi masalah bagi perusahaan, yaitu masalah keagenan (*agency conflict*), karena timbulnya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pemegang saham. Dalam bidang keuangan, masalah keagenan biasa dibahas dalam *agency theory*. *Agency theory* menjelaskan terdapat beberapa pihak yang terlibat dalam sebuah perusahaan yaitu manajer, pemilik perusahaan, dan kreditor yang memiliki kepentingan berbeda dan saling bertentangan, seperti contohnya pihak manajemen perusahaan dan pemegang saham yang memiliki keinginan yang berbeda.

Sari dan Sudjarni (2015: 3347) menyatakan bahwa pemegang saham menginginkan agar dividen dibayarkan sebesar-besarnya sedangkan pihak manajemen perusahaan menginginkan laba perusahaan ditahan guna melakukan investasi kembali. Menurut Banselang *et al.* (2014:818) pada dasarnya, pihak investor tidak terlalu menyukai keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan yang lebih ingin menahan labanya, namun investor lebih menuntut agar manajemen memperhatikan kesejahteraan mereka dengan membagikan laba tersebut kepada mereka atau biasa disebut dengan dividen. Pembagian dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan oleh para investor dibanding bentuk lainnya, karena pembagian dividen dalam bentuk tunai dapat membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya dalam perusahaan (Wonggo *et al.*, 2016:41).

Dalam hal pembagian dividen, perusahaan tentu memiliki suatu kebijakan yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen menyangkut kesejahteraan para pemegang saham sehingga kebijakan dividen sangatlah penting untuk dipahami oleh perusahaan. Bagi pihak manajemen perusahaan, kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan atau pengambilan keputusan yang sulit, karena merupakan keputusan yang menyangkut dua hal yakni mengenai pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham ataukah dijadikan laba di tahan untuk investasi perusahaan. Kebijakan dividen juga dapat digunakan untuk menilai baik atau buruknya kinerja suatu perusahaan, karena perusahaan yang lemah akan mengalami kesulitan dalam hal membayar dividen dan hanya perusahaan sehat sajalah yang dapat membayar dividen. Pembayaran dividen bagi perusahaan dapat memperkuat perusahaan dalam mencari tambahan dana di pasar modal, hal tersebut menunjukkan bahwa pentingnya dividen bagi investor dan perusahaan. Perusahaan dapat mengukur besarnya dividen dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*), tingginya nilai *dividend payout ratio* dapat memberikan keuntungan bagi investor. *Dividend payout ratio* merupakan presentase pendapatan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yakni perbandingan antara dividen per lembar saham (*dividend per share*) dengan laba per saham (*earning per share*). Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dalam periode tertentu yang bersumber dari penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on assets* (ROA) yakni untuk mengukur seberapa efisiensinya perusahaan dalam mengelola asetnya hingga menghasilkan laba. Semakin besar hasil dari profitabilitas suatu perusahaan menandakan besarnya pula tingkat keuntungan perusahaan yang didapatkan. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham (Mahaputra dan Wirawati, 2014: 697).

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* dalam penelitian ini dinyatakan dalam rasio *debt to equity* (DER). Rasio DER merupakan rasio yang membandingkan antara hutang jangka panjang perusahaan dengan total ekuitas yang dimiliki perusahaan (Saleh, 2015: 3). Perusahaan yang memiliki

hutang atau penggunaan hutangnya terlalu besar dalam kegiatan operasionalnya, maka perusahaan tersebut harus mampu membayar kewajiban-kewajiban tersebut karena jika tidak, akan memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan. Seperti tidak mempunyainya perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham sehingga membuat pemegang saham menilai buruk perusahaan tersebut karena tidak dapat menjamin kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar rasio leverage pada perusahaan, menunjukkan semakin besarnya kewajiban dan apabila nilai dari rasio *leverage* perusahaan kecil, maka perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang kecil dan dinilai mampu memenuhi kewajibannya. Disisi lain semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka dapat juga diikuti dengan kenaikan kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi jika setelah perusahaan mengalami krisis, maka perusahaan pasti membutuhkan tambahan dana yang cepat dan dalam waktu yang singkat untuk dapat melakukan kegiatan operasional perusahaan dengan baik kembali. Oleh karena itu dengan adanya dana hutang tersebut dapat menarik investor untuk kembali menanamkan modalnya, yang nantinya juga dapat menambah sumber dana operasional perusahaan. Selain itu juga dapat menunjukkan kepada para investor bahwa perusahaan telah pulih kembali dan diharapkan dapat menerima keuntungan dari hasil perkembangan perusahaan tersebut yaitu dengan dapat membagikan dividen yang tinggi.

Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban financial jangka pendek tepat pada waktunya dengan menggunakan dana lancar yang tersedia disebut likuiditas. Salah satu variabel yang digunakan dalam penelitian ini dari rasio likuiditas adalah *current ratio*. *Current ratio* untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan maka besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan mampu untuk membayarkan dividennya. Dengan melihat besarnya rasio likuiditas suatu perusahaan dapat menjadi pertimbangan para pemegang saham untuk tertarik menanamkan modalnya dan menilai sejauh mana perusahaan dalam memberikan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya tingkat aktivitas operasional perusahaan, yang dapat diukur dari total aset yang dimiliki perusahaan seperti total aktiva, jumlah penjualan, dan jumlah karyawan. Simbol dari ukuran perusahaan yakni *firm size*. Besar kecilnya suatu perusahaan, juga mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Jika suatu perusahaan termasuk dalam perusahaan besar, maka akan lebih mudah ke pasar modal guna meningkatkan dana, dibandingkan dengan perusahaan kecil atau perusahaan yang masih baru akan mengalami kesulitan ke pasar modal. Dalam penelitian ini *firm size* dilihat dari *total asset* (TA) yang dimiliki perusahaan yang digunakan dalam kegiatan operasi perusahaan.

Dalam penelitian ini memilih perusahaan makanan dan minuman (*food and beverage*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian. Alasan yang mendasari dalam memilih perusahaan makanan dan minuman sebagai sampel yaitu, termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur, dan cukup menarik karena saham-sahamnya yang semakin tahun semakin tinggi dan penjualan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Perusahaan *food and beverage* pun tergolong stabil dan tidak terpengaruh dengan kondisi perekonomian karena dalam kondisi apapun makanan dan minuman menjadi salah satu kebutuhan pokok bagi setiap orang. Penelitian ini dimaksudkan untuk melakukan pengujian lebih lanjut temuan-temuan empiris mengenai profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan yang menyangkut kegunaannya dalam mengambil suatu keputusan perusahaan dalam membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham berupa dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk: (1). Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 (2). Mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017

(3). Mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 (4). Mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di BEI periode 2013-2017.

TINJAUAN TEORITIS

Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan adalah penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis bagaimana seorang manajer keuangan dengan cara mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan keuntungan atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *sustainability* (berkelanjutan) usaha bagi perusahaan (Fahmi, 2012: 6).

Manajemen keuangan sendiri tidak hanya mencatat laporan keuangan, membuat laporan keuangan, membayar tagihan-tagihan, mengendalikan posisi kas, dan mencari dana, namun manajemen keuangan juga mengatur pendistribusian keuntungan (pembagian dividen). Menurut Horne dan Wachowicz (2012: 2) manajemen keuangan berkaitan dengan perolehan aset, pendanaan, dan manajemen aset dengan didasari dengan tujuan umum. Dengan demikian, manajemen keuangan adalah segala aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan kegiatan untuk memperoleh sumber dana, menggunakan dana, dan manajemen aktiva agar terciptanya kemakmuran bagi pemegang saham dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan.

Dalam manajemen keuangan tentu terdapat fungsi utama agar seluruh kegiatan yang dilakukan oleh manajer keuangan dapat terarah dan tidak menyimpang dari fungsinya. Terdapat 3 fungsi utama yang diambil oleh manajer keuangan suatu perusahaan, yaitu: (1). Keputusan investasi adalah suatu pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan untuk berinvestasi yang akan mendatangkan keuntungan dimasa depan. Keuntungan yang diharapkan dari aktivitas investasi tersebut tidak dapat diperkirakan secara pasti, sehingga investasi akan menanggung risiko atau ketidakpastian (2). Keputusan pendanaan adalah suatu keputusan yang dilakukan oleh manajer keuangan tentang bagaimana suatu perusahaan mendanai kegiatan operasionalnya maupun investasinya yang menggunakan sumber dana dari modal sendiri atautkah modal asing. Modal sendiri merupakan suatu modal yang bersumber dari dalam perusahaan, dapat berasal dari laba ditahan atau dari pemilik perusahaan. Sedangkan, modal asing atau utang merupakan sumber modal dari luar perusahaan dan bagi perusahaan yang bersangkutan modal tersebut harus dibayar kembali tanpa disertai adanya bunga (3). Kebijakan dividen adalah suatu kebijakan yang berkaitan dengan laba perusahaan, apakah laba yang dimiliki perusahaan tersebut dibagikan kepada pemegang saham berupa pendapatan dividen atautkah menjadi laba ditahan untuk kepentingan investasi di masa yang akan datang.

Teori Keagenan

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pihak manajemen sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Munculnya teori keagenan yaitu, ketika pihak investor (pemegang saham) mempekerjakan pihak lain untuk mengelola perusahaan yang dimilikinya. Penelitian ini menggunakan landasan teori keagenan (*agency theory*) yakni teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling yang menjelaskan adanya hubungan kontrak antara pemegang saham (prinsipal) dengan pihak manajemen (agen) untuk melakukan suatu jasa atas nama prinsipal serta memberikan wewenang kepada agen untuk pengambilan keputusan. Dalam teori keagenan diasumsikan bahwa masing-masing individu (agen dan prinsipal) sama-sama memiliki motivasi dalam memperoleh suatu kepuasan untuk dirinya sendiri, sehingga timbulah konflik antara agen dan prinsipal.

Pertentangan terjadi disebabkan prinsipal tidak dapat mengawasi kinerja agen guna memastikan agen bekerja sesuai dengan keinginan prinsipal. Oleh sebab itu, prinsipal tidak cukup mengetahui informasi tentang kinerja agen, sedangkan agen lebih banyak mengetahui informasi mengenai lingkungan kerja secara keseluruhan karena pihak manajer yang melakukan aktivitas transaksi perusahaan. Oleh sebab itu, membuat pihak manajemen cenderung mengambil keputusan yang tidak optimal.

Dividen

Definisi umum dari dividen adalah pembagian keuntungan atau laba bersih kepada para pemegang saham atas keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan kepada pemegang saham, harus disesuaikan dengan keuntungan atau laba yang diperoleh perusahaan. Dividen dapat berupa uang tunai, saham maupun aset lainnya. Pembagian dividen merupakan pendapatan yang diharapkan oleh pemegang saham, dimana perusahaan atau badan usaha membagikan sebagian keuntungannya untuk kesejahteraan pemegang saham. Menurut Stice dan Stice (2013) (dalam Setiawati dan Yesisca 2016: 57-58), jenis-jenis dividen diklasifikasikan menjadi empat: (1) Dividen tunai, yaitu distribusi sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk uang kas, yang disebut dividen tunai (*cash dividends*) (2). Dividen property, yaitu distribusi yang terutang kepada pemegang saham dalam bentuk aset selain kas, yang disebut dividen property (*property dividends*) (3). Dividen saham, yaitu perusahaan dapat memberikan berupa dividen saham (*stock dividends*) kepada para pemegang saham dengan membagikan saham tambahan dari perusahaan itu sendiri (4). Dividen likuiditas, yaitu dividen likuiditas (*liquidating dividends*) merupakan pembagian pengembalian kepada pemegang saham atas sebagian modal disetor.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan atau kebijakan yang berkaitan dengan laba perusahaan, apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir periode akan dibagikan kepada pemegang saham atau menjadi laba ditahan untuk kepentingan investasi perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi utama bagi seorang manajer keuangan dalam hal membuat suatu keputusan keuangan perusahaan (Safariyan, 2015: 3). Menurut Ardiyos (2010) (dalam Safariyan 2015: 4) kebijakan dividen merupakan suatu kebijaksanaan yang dilakukan perusahaan dalam menetapkan perbandingan antara laba yang dibagikan berupa dividend dan laba yang ditahan untuk investasi pertumbuhan dan perluasan perusahaan.

Profitabilitas

Menurut Wiagustini (2010) (dalam Sumantri dan Candraningrat 2014: 2297) menyatakan bahwa, profitabilitas menunjukkan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh profit atau dapat menjadi ukuran atas efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Menurut Sartono (2001) (dalam Bansaleng *et al* 2014: 819) menyatakan probabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Dari beberapa pengertian diatas, penulis dapat menyimpulkan bahwa profitabilitas merupakan tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba yang ada hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri dalam suatu periode tertentu. Oleh karena itu, laba yang diperoleh perusahaan inilah sebagai dasar dalam membuat suatu keputusan atau kebijakan untuk menentukan besarnya jumlah yang akan dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen dan besarnya jumlah laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan. Dengan mengetahui tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, maka investor akan tertarik untuk berinvestasi dan akan memperoleh sebagian keuntungan dari perusahaan tersebut.

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau dapat juga menunjukkan seberapa besar perusahaan dibelanjai atau dibiayai oleh hutang. Menurut Prastowo dan Julianty (2002: 84) menyatakan bahwa *leverage* merupakan gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya. Penggunaan *leverage* pada suatu perusahaan dimaksudkan agar keuntungan yang didapat tersebut lebih besar dari pada biaya aset dan sumber dananya (Martono dan Harjito 2008: 295).

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya dan untuk mengetahui seberapa besar suatu perusahaan dibiayai dengan menggunakan pinjaman.

Likuiditas

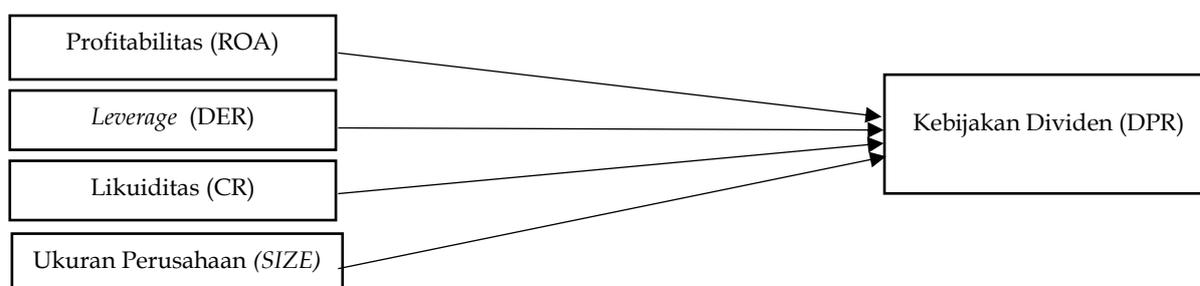
Likuiditas merupakan kemampuan atau kesanggupan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek atau kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dengan membayar hutang yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Menurut Safariyan (2015: 5) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang harus segera dibayar dengan menggunakan harta lancarnya. Tingkat likuiditas yang tinggi mampu memberikan gambaran bahwa perusahaan dapat memnuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan merupakan faktor penting dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan. Jika perusahaan sanggup dalam membayar hutang jangka pendeknya, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan likuid.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari seberapa 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 (Setiawati dan Yesisca, 2016: 67). Adanya ukuran perusahaan yaitu untuk menunjukkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva atau total penjualan bersih dan mencerminkan tinggi atau rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Semakin banyak melakukan penjualan maka semakin banyak pendapatan yang dimiliki perusahaan begitu pula dengan semakin besar aktiva maka semakin besar modal yang ditanam. Dengan demikian, ukuran perusahaan dapat dihubungkan dengan besarnya kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan telaah pustaka dan penelitian terdahulu, maka dapat digambarkan rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan, jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka perusahaan akan dengan mudah menarik minat para investor atau para pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar keuntungan yang dimiliki perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini didukung dengan penelitian dari Bangun dan Santioso (2018) serta Wonggo *et al* (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, dan dapat dijadikan sebagai ukuran suatu perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Tingkat *leverage* yang tinggi juga dapat membantu meningkatkan kegiatan operasional perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan, namun perusahaan juga harus memantau tingkat *leverage* agar selalu dalam batas aman dan mampu dikendalikan oleh perusahaan, maka perusahaan tidak akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan. Sehingga dinilai mampu dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wonggo *et al* (2016) serta Mahaputra dan Wirawati (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo tepat pada waktunya. Perusahaan dikatakan baik jika perusahaan tersebut memiliki tingkat likuiditas yang tinggi yang berarti memiliki aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancar dan dinilai mampu dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta mampu dalam membayar dividen kepada para pemegang saham. Semakin tinggi nilai likuiditas suatu perusahaan, semakin besar pula kemampuan untuk membayar dividen. Hasil penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015) serta Safariyan (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menjadi salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur total aset yang dimiliki suatu perusahaan, karena dengan mengetahui besar kecilnya perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan para investor atau pemegang saham dalam melakukan investasi. Besar kecilnya ukuran suatu perusahaan akan berdampak pula pada besar kecilnya pembagian dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar ukuran perusahaan, maka dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham juga semakin besar. Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal dibandingkan perusahaan yang masih baru atau kecil sehingga kemampuannya dalam hal mendapatkan modal dari pasar modal juga terbatas. Hasil penelitian oleh Setiawati dan Yesisca (2016) serta Marietta dan Sampurno (2013) menyatakan hal yang sama bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian (Objek Penelitian)

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis suatu data dalam suatu skala *numeric* atau angka, data yang digunakan yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari berbagai sumber yang ada atau melalui media perantara. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah pada perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada sektor *Food and Beverages*. Adapun periode pengamatan yang telah ditetapkan dalam penelitian ini selama 5 tahun yaitu sejak 2013-2017.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* adalah salah satu teknik sampling non random dimana peneliti dalam hal menentukan pengambilan sampel secara khusus atas dasar kriteria-kriteria yang telah ditentukan dan sesuai dengan tujuan peneliti. Adapun kriteria-kriteria sampel yang digunakan yaitu: (1). Perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 (2). Perusahaan *food and beverage* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten dan lengkap dari tahun 2013-2017 (3). Perusahaan *food and beverage* yang membagikan dividen selama periode 2013-2017.

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan menghimpun dan menganalisis data berupa arsip yang memuat bukti, catatan atas laporan historis yang tersusun dalam arsip atau data dokumenter yang dipublikasikan, kemudian data yang diperoleh akan dianalisis lalu dibandingkan dan diuji sehingga membentuk suatu penelitian yang sistematis. Dalam penelitian ini data yang digunakan adalah data yang telah dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) atau dapat diperoleh melalui akses internet pada web *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yaitu melalui www.idx.co.id, serta dari buku, artikel-artikel, jurnal maupun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan permasalahan yang diteliti.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Pada penelitian ini yang menjadi variabel independen adalah profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu rasio *return on assets* (ROA) yaitu merupakan salah satu dari rasio profitabilitas yang mengukur berdasarkan total aset perusahaan serta menunjukkan seberapa efisiennya perusahaan dalam mengelola asetnya sehingga menghasilkan laba.

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

Leverage

Rasio *Leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu merupakan salah satu rasio *leverage* yang digunakan untuk mengetahui perbandingan antara besarnya nilai ekuitas dan hutang dalam membiayai aset perusahaan.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini yaitu menggunakan *current ratio* yaitu untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* untuk menunjukkan seberapa besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva atau total penjualan bersih. Semakin besar total aktiva ataupun penjualan maka semakin besar ukuran perusahaan. Semakin besar aktiva semakin besar pula modal yang ditanam.

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Asset})$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *dividend payout ratio* (DPR) yaitu untuk menunjukkan presentase besarnya laba perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham berupa dividen kas.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Persamaan Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan menguji hubungan antara variabel dengan variabel lain dan digunakan untuk mengukur ada atau tidaknya pengaruh antara profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (*size*) sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel dependen. Rumus regresi linier berganda, yaitu :

$$\text{DPR} = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{DER} + b_3\text{CR} + b_4\text{SIZE} + e$$

Keterangan :

DPR : *Dividend Payout Ratio*

a : Konstanta

b_1, b_2, b_3, b_4 : Koefisien regresi variabel bebas 1 sampai 4

ROA : Variabel Bebas Profitabilitas

DER : Variabel bebas *Leverage*

CR : Variabel bebas Likuiditas

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk menggambarkan secara umum mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian dan untuk menguji masing-masing pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat sebelum digunakan dalam analisis regresi berganda. Analisis statistik deskriptif dapat memberikan deskripsi suatu data yang dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi. Hasil dari uji statistik deskriptif variabel-variabel penelitian disajikan sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	35	.68	100.00	37.1180	23.68462
ROA	35	2.97	65.72	15.2101	14.77649
DER	35	.07	3.03	.9737	.57838
CR	35	.51	8.64	2.3436	1.87873
SIZE	35	26.44	32.15	29.2250	1.76976
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan perusahaan (N) yaitu sebanyak 35 data pengamatan yang berasal dari 7 perusahaan dikali dengan periode penelitian selama 5 tahun, dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut:

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa rata-rata kebijakan dividen perusahaan antara tahun 2013-2017 adalah sebesar 37,1180 dengan standar deviasi sebesar 23,68462. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang rendah antara kebijakan dividen perusahaan terhadap nilai rata-ratanya;

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas antara tahun 2013-2017 adalah sebesar 15,2101 dengan standar deviasi sebesar 14,77649. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara profitabilitas terhadap nilai rata-ratanya. Variabel profitabilitas mengidentifikasi hasil yang cukup baik. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk profitabilitas adalah 2,97 sedangkan nilai maksimum sebesar 65,72;

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata *leverage* antara tahun 2013-2017 adalah sebesar 0,9737 dengan standar deviasi sebesar 0,57838. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara *leverage* terhadap nilai rata-ratanya. Variabel *leverage* mengidentifikasi hasil yang cukup baik. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk *leverage* adalah 0,07 sedangkan nilai maksimum sebesar 3,03;

Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata likuiditas antara tahun 2013-2017 adalah sebesar 2,3436 dengan standar deviasi sebesar 1,87873. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara likuiditas terhadap nilai rata-ratanya. Variabel likuiditas mengidentifikasi hasil yang cukup baik. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk likuiditas adalah 0,51 sedangkan nilai maksimum sebesar 8,64;

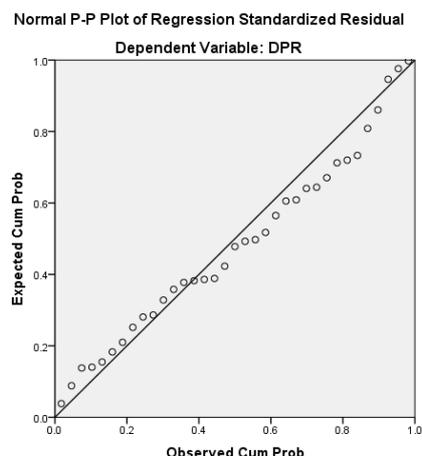
Berdasarkan tabel 1 di atas dapat diketahui bahwa rata-rata ukuran perusahaan antara tahun 2013-2017 adalah sebesar 29,2250 dengan standar deviasi sebesar 1,76976. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara ukuran perusahaan terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk ukuran perusahaan adalah 26,44 sedangkan nilai maksimum sebesar 32,15;

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan yaitu untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi memiliki distribusi data yang normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data tersebut normal atau mendekati normal. Uji normalitas dengan menggunakan grafik normal P-Plot yaitu untuk melihat penyebaran data (titik), jika penyebaran plot berada disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal maka data berdistribusi normal,

begitupun sebaliknya jika penyebaran plot tidak mendekati garis diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada gambar 2 sebagai berikut:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot.

Berdasarkan gambar 2 tampilan grafik normal probability plot dapat disimpulkan bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal. Maka, analisis grafik tersebut menunjukkan pola distribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas. Sedangkan uji normalitas dengan menggunakan uji statistik non parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dikatakan data terdistribusi normal jika nilai dari *Asymp. Sig. (2-tailed)* > 0.05, namun jika hasil *Kolmogorov-Smirnov* menunjukkan nilai signifikan < 0.05 maka data terdistribusi tidak normal. Hasil dari uji normalitas dapat dilihat pada table 10 sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		35
<i>Normal Parameters^{a,b}</i>	<i>Mean</i>	0E-7
	<i>Std. Deviation</i>	16.16675396
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	.111
	<i>Positive</i>	.111
	<i>Negative</i>	-.066
<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>		.658
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		.780

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dalam tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikansinya yaitu 0.780 > 0.05 artinya tidak terjadi gejala non normalitas, dan dapat dimimpulkan bahwa model regresi telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel-variabel bebas (independen). Uji multikolinearitas dapat dilihat berdasarkan nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu dengan nilai toleransi > 0.1 dan nilai VIF < 10 . Berikut hasil uji multikolinearitas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	.908	1.101
DER	.515	1.941
CR	.525	1.905
SIZE	.800	1.250

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa pada variabel bebas yang terdiri dari *return on assets*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, dan *size* memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0.1 dan nilai VIF < 10 yang artinya keempat variabel bebas tersebut tidak memiliki keterikatan atau hubungan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terjadi gangguan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier terdapat korelasi atau hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$. Jika angka D-W berada diantara -2 sampai +2 artinya tidak adanya autokorelasi positif maupun negatif. Berdasarkan tabel 4 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1.848 yang dimana nilai tersebut berada diantara -2 hingga +2, sehingga dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini tidak terdapat gejala autokorelasi

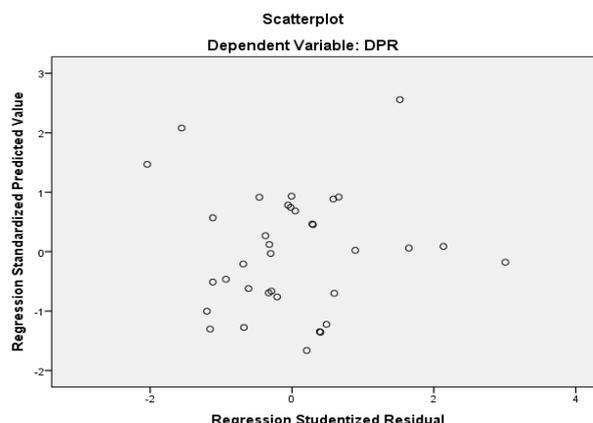
Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.731 ^a	.534	.472	17.21082	1.848

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas dapat dideteksi dengan cara melihat adanya suatu pola atau tidaknya dengan menggunakan grafik *scatterplot* yaitu antara SRESID dan ZPRED. Berdasarkan hasil yang terdapat pada gambar 3 dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk suatu pola yang jelas, dikarenakan titik-titik berada di atas dan di bawah angka nol pda sumbu Y, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda memiliki fungsi yaitu salah satu analisis yang memiliki tujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh suatu variabel terhadap variabel yang lain. Dalam pembahasan ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk perhitungan antara pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berikut adalah hasil dari analisis regresi linier berganda:

Tabel 5
Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-83.488	60.123		-1.389	.175
ROA	.714	.210	.445	3.404	.002
DER	-22.360	7.109	-.546	-3.145	.004
CR	-7.016	2.168	-.557	-3.236	.003
SIZE	5.063	1.865	.378	2.715	.011

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linier berganda pada tabel 5 diatas maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda yaitu sebagai berikut:

$$DPR = -83.488 + 0.714 ROA - 22.360 DER - 7.016 CR + 5.063 SIZE + e$$

Hasil persamaan regresi linier berganda tersebut diatas memberikan pengertian bahwa: (1) Konstanta sebesar -83,488 menunjukkan bahwa jika profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan = 0 atau tidak ada, maka pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan akan sebesar -83,488 (2) Koefisien regresi untuk variabel profitabilitas sebesar 0,714. Artinya apabila profitabilitas meningkat sebesar satu-satuan akan diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen sebesar 0,714 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan (3) Koefisien regresi untuk variabel *leverage* sebesar -22.360. Artinya apabila *leverage* menurun sebesar satu-satuan akan diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen sebesar -22.360 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan (4) Koefisien regresi untuk variabel likuiditas sebesar -7.016. Artinya apabila likuiditas menurun sebesar satu-satuan akan diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen sebesar -7.016 dengan asumsi variabel bebas yang lain

dalam keadaan konstan (5) Koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 5.063. Artinya apabila ukuran perusahaan meningkat sebesar satu-satuan akan diikuti dengan meningkatnya kebijakan dividen sebesar 5.063 dengan asumsi variabel bebas yang lain dalam keadaan konstan.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi dilakukan untuk menguji seberapa besar kemampuan variabel bebas (independen) dalam menjelaskan variabel terikat (dependen). Semakin besar nilai koefisien artinya semakin kuat kemampuan model regresi dalam menjelaskan bahwa terdapat pengaruh dengan variabel dependen begitupun sebaliknya. Berikut hasil uji koefisien determinasi (R^2):

Tabel 6
Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	.731 ^a	.534	.472	17.21082

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan hasil dari nilai R Square sebesar 0,534 atau 53,4%, ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan sebesar 53,4%, sedangkan sisanya 46,6% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak disertakan dalam model penelitian ini.

Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dilakukan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang digunakan dalam model cocok digunakan sebagai penjelas variabel dependen. Berikut adalah hasil dari uji kelayakan model:

Tabel 7
Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

<i>Model</i>		<i>Sum of Squares</i>	<i>Df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	10186.315	4	2546.579	8.597	.000 ^b
	<i>Residual</i>	8886.374	30	296.212		
	<i>Total</i>	19072.689	34			

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa nilai F hitung yaitu sebesar 8,597 dengan tingkat signifikansi 0,000, yang artinya nilai signifikansinya lebih kecil dari batas signifikansinya yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yg terdiri dari profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Parsial (Uji t)

Uji hipotesis dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara masing-masing terhadap variabel dependen. Uji t menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 apabila nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen < 0,05 maka masing-masing variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen begitupun sebaliknya jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen > 0,05 maka

tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujian hipotesis:

Tabel 8
Pengujian Hipotesis (Uji t)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-83.488	60.123		-1.389	.175
ROA	.714	.210	.445	3.404	.002
DER	-22.360	7.109	-.546	-3.145	.004
CR	-7.016	2.168	-.557	-3.236	.003
SIZE	5.063	1.865	.378	2.715	.011

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah), 2019

Berdasarkan perhitungan uji parsial yang tercantum pada Tabel 8, maka hasilnya memberikan pengertian bahwa: (1). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan tabel 16, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif dan nilai signifikansi untuk profitabilitas adalah $\alpha = 0,002 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 3,404. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama yang menyatakan dugaan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima (2). Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan tabel 16, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai negatif dan nilai signifikansi untuk *leverage* adalah $\alpha = 0,004 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar -3.145. Hal ini menandakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua yang menyatakan dugaan *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tidak diterima (3). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan tabel 16, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai negatif dan nilai signifikansi untuk likuiditas adalah $\alpha = 0,003 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar -3,236. Hal ini menandakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga yang menyatakan dugaan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tidak diterima (4). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Hasil perhitungan tabel 16, diperoleh nilai koefisien regresi bernilai positif dan nilai signifikansi untuk ukuran perusahaan adalah $\alpha = 0,011 < 0,05$ dan nilai t_{hitung} sebesar 2,715. Hal ini menandakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keempat yang menyatakan dugaan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) diketahui bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan arah koefisien positif yaitu t_{hitung} sebesar 3,404 dengan tingkat signifikansi $0,002 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *return on assets* (ROA) yaitu dengan membandingkan laba bersih dengan total asetnya. Pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* bersifat positif yang artinya semakin tinggi laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham begitupun juga sebaliknya apabila laba bersih suatu perusahaan rendah maka akan rendah pula dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin tingginya tingkat ROA pada suatu perusahaan, juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan tersebut semakin baik. Bagi para pemegang saham (investor) hal itulah yang menjadi salah satu daya tarik untuk menginvestasikan atau menanamkan

modalnya untuk dapat bergabung pada perusahaan tersebut dengan tujuan agar memperoleh keuntungan atau *return* yang lebih. Hal ini juga menunjukkan bahwa perusahaan berusaha untuk meningkatkan citranya yaitu dengan cara setiap terjadi peningkatan laba maka, akan diikuti oleh pembagian dividen yang tinggi pula. Penelitian ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2009: 122) yang menyatakan bahwa semakin tinggi *return on assets* suatu perusahaan maka kemungkinan pembagian dividen akan semakin besar.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bangun dan Santioso (2018), Mahaputra dan Irawati (2014) serta Wonggo *et al* (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) diketahui bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan arah koefisien negatif yaitu t_{hitung} sebesar -3,145 dengan tingkat signifikan $0,004 < 0,05$ yang artinya *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER) yaitu dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Pengaruh *debt to equity ratio* (DER) terhadap *dividend payout ratio* (DPR) bersifat negatif artinya semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka akan semakin rendah pula dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham (investor) begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang memiliki tingkat *debt to equity ratio* yang tinggi pada kenyataannya menunjukkan gejala yang kurang baik. Perusahaan yang banyak menggunakan hutang akan menimbulkan beban tetap seperti bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan. Hal tersebut membuat pihak manajemen perusahaan lebih mengutamakan menahan sebagian besar pendapatannya untuk melunasi hutang, sehingga hanya sebagian kecil dari pendapatan yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2009: 66) yaitu semakin tinggi *debt to equity ratio*, maka semakin berkurang kemampuan suatu perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Palupi *et al* (2017), Sari dan Sudjarni (2015) serta Saleh (2015), yang juga menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) diketahui bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan arah koefisien negatif yaitu t_{hitung} sebesar -3,236 dengan tingkat signifikan $0,003 < 0,05$, yang artinya likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *current ratio* (CR) dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* bersifat negatif, dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas suatu perusahaan, maka akan semakin rendah perusahaan tersebut dalam membayarkan dividennya. Hasil tersebut menunjukkan perusahaan lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dari pada membagikan dividen. Nilai likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan pada kenyataannya tidak menjamin perusahaan tersebut membayarkan dividen yang tinggi pula kepada para investor. Hal ini juga dapat disebabkan perusahaan kemungkinan memiliki aktiva lancar yang tinggi namun bukan dalam bentuk kas, melainkan dalam bentuk piutang atau persediaan. Sedangkan untuk membagikan dividen adalah aktiva lancar dalam bentuk kas. Penelitian ini didukung dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2001: 90) yang menyatakan bahwa dividen tunai

hanya dapat dibagikan dengan menggunakan uang kas, sehingga kekurangan kas dapat membatasi pembagian dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013), Sunarya (2013) serta Iskandarsyah *et al* (2014) yang juga menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (uji t) diketahui bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan arah koefisien positif yaitu t_{hitung} sebesar 2,715 dengan tingkat signifikansi $0,011 < 0,05$ yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan *size* yaitu dengan menghitung log total aset. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen bersifat positif, yang artinya semakin besar ukuran suatu perusahaan semakin besar pula kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar, sehingga dapat membayarkan dividen yang besar kepada para investor begitupun sebaliknya jika ukuran suatu perusahaan kecil maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih terbilang kecil sehingga dividen yang dibayarkan kepada investor pun kecil. 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. Penelitian ini didukung oleh teori yang dikemukakan oleh Weston dan Brigham (1996) (dalam Setiawati dan Yesisca, 2016: 77) yang menyatakan bahwa perusahaan yang telah mapan cenderung memberikan tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi dari pada perusahaan kecil atau baru.

Hasil penelitian ini juga didukung oleh Wijanti dan Sedana (2013), Marietta dan Sampurno (2013) serta Setiawati dan Yesisca (2016) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif pada ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan dengan judul pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1). Bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham (2). Bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan, maka akan semakin kecil dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham (3). Bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin kecil dividen yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham (4). Bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan Ln (Total Aset). Kondisi ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat ukuran perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian dan hasil analisa, peneliti menemukan keterbatasan dalam penelitian ini yaitu: (1). Obyek penelitian yang digunakan yaitu hanya pada perusahaan *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dengan jumlah sampel yang hanya 7 perusahaan, sehingga jumlah data yang dimiliki adalah 35 yang diperoleh dari hasil perkalian antara jumlah perusahaan *food and beverage* dengan periode tahun penelitian (7 x 5 tahun) (2). Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen saja yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan untuk meneliti dan menganalisis pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Sedangkan masih terdapat banyak faktor-faktor lain yang terdapat kemungkinan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen akan tetapi tidak digunakan dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan kesimpulan yang didapatkan dan dijelaskan diatas, maka saran untuk penelitian selanjutnya ialah: (1). Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk periode pengamatan dapat diperluas agar sampel yang diperoleh lebih banyak. Sehingga penelitian dapat memperoleh hasil yang lebih baik dan lebih akurat agar dapat dijadikan sebagai tambahan informasi bagi perusahaan yang akan menentukan suatu keputusan yang terbaik dalam pembagian dividen. (2). Dalam penelitian selanjutnya agar dapat memilih obyek penelitian yang lebih luas, sehingga dimungkinkan dapat mengganti dengan sektor perusahaan lain atau seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). (3). Pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah atau mencoba dengan variabel bebas lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti keputusan investasi, pertumbuhan perusahaan, *cash position*, dll. Sehingga perkembangan penelitian dapat bermanfaat untuk kepentingan pada perkembangan ilmu di masa yang akan datang.

DAFTAR PUSTAKA

- Bangun, N. Y. dan L. Santioso. 2018. Pengaruh *Corporate Governance, Profitability, Dan Foreign Ownership* Terhadap *Dividend Policy* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi* 23(2): 279-288.
- Banselang, R. D. V., P. Tommy, dan I. S. Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2(3): 817-830.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2001. *Fundamentals of Financial Management*. Eight Edition. Dryden. USA. Terjemahan D. Suharto. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Buku 2. Erlangga. Jakarta.
- Fahmi, I. 2012. *Pengantar Pasar Modal*. Edisi Pertama. Alfabeta. Bandung
- Horne, J. C. V, dan J. M. Wachowicz, Jr. 2012. *Fundamentals of Financial Management*. Thirteenth Edition. Pearson Education Limited, Prentice-Hall, Inc. England. Terjemahan Q. Mubarakah. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13. Buku 1. Salemba Empat. Jakarta.
- Iskandarsyah., Darwanis, dan S. Abdullah. 2014. Pengaruh Likuiditas, *Financial Leverage* Dan Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta *Islamic Index*. *Jurnal Magister Akuntansi Pascasarjana Universitas Syiah Kuala* 3(4): 36-43.
- Mahaputra, G. A. dan N. G. P. Wirawati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3): 695-708.
- Marietta, U. dan D. Sampurno. 2013. Analisis Pengaruh *Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *E-Journal Accounting Of Diponegoro* 2(3): 1-11.

- Martono. dan D. A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. EKONISIA. Yogyakarta.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2): 144-153.
- Palupi, M. T. W., N. Sudjana, dan Zahroh, Z. 2017. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar & Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 44(1): 76-82.
- Prastowo, D. dan R. Julianty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Safariyan, F. 2015. Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, Rentabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom FEKON* 2(2): 1-15.
- Salah, A. 2015. Pengaruh Rentabilitas Modal Sendiri, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013. *Jom FEKON* 2(1): 1-16.
- Sari, K. A. N. dan L. K. Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen UNUD* 4(10): 3346-3374.
- Sartono, A. 2009. *Manajemen Keuangan Dan Aplikasi*. Edisi 3. BPFE. Yogyakarta.
- Setiawati, L. W. dan L. Yesisca. 2016. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, *Collateralizable Assets*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi* 10(1): 52-82.
- Sumantri, P. A. dan I. R. Candraningrat. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Firm Size*, Likuiditas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3(8): 2295-2313.
- Sunarya, D. H. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Size* Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(1): 1-19.
- Wijanti, N. W. N, dan I.B. Sedana. 2013. Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dan Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 2(12): 1649-1661.
- Wonggo, F., S. C. Nangoy, dan A. S. Pasuhuk. 2016. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 16(1): 40-52.