

## PENGARUH LIKUIDITAS, UKURAN PERUSAHAAN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN

Nindi Apriliyona  
*apriyonanindy@gmail.com*  
Nur Fadjrih Asyik

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of liquidity, firm size, leverage, and profitability on dividend policy. While, liquidity was referred to dividend payout ratio, liquidity was referred to current ratio and quick ratio, firm size was referred to Ln total asset and leverage was referred to debt equity ratio, Meanwhile, profitability was referred to return on equity. The population was consumer goods and property companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2015-2018. Moreover, the data collection technique used purposive sampling. In line with, there were 43 samples. Thus, the total data were 172. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded firm size affected dividend. It meant, the higher the profitability, the higher the dividend policy would be, Likewise, leverage affected dividends. This reflected the value of company's debt which predict the behavior of company's dividend policy. Additionally, firm size affected dividend policy. This showed its size is used to produce greater earning. On the other hand, liquidity which was referred to current ratio did not affect dividends, In other words, no matter how big or small the change in current ratio, it won't affect the company's dividend policy level.*

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

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang diproksi dengan *dividend payout ratio*, likuiditas diproksi *current ratio* dan *quick ratio*, ukuran perusahaan diproksi Ln total asset, *leverage* diproksi *debt equity ratio*, profitabilitas diproksi *return on equity*. Penelitian sampel diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan sektor barang konsumsi dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015 - 2018 dan berdasarkan kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh sampel sebanyak 43 sampel, sehingga didapatkan 172 data penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian membuktikan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividen artinya semakin tinggi profitabilitas, maka kebijakan dividen akan semakin meningkat. *Leverage* berpengaruh terhadap dividen, hal ini mencerminkan nilai dari hutang perusahaan untuk memprediksi perilaku dari kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar ukuran perusahaan diperkirakan akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan *earning* yang lebih besar. Tetapi likuiditas yang diproksi oleh *current ratio* tidak berpengaruh terhadap dividen, artinya berapapun besar atau kecil perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan.

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

### PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia memegang peranan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai macam risiko dan ketidakpastian oleh para investor. Untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, investor memerlukan berbagai macam informasi lain yang relevan seperti kondisi ekonomi dan politik dalam

suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan, seperti analisis rasio keuangan (Sunarko dan Kartika, 2013). Menurut Ikhsan (2011: 91), analisis rasio keuangan mengungkapkan antara hubungan keuangan secara numerik diantara pelaporan dalam laporan keuangan dan menggunakannya untuk membandingkan secara rasional periode saat ini terhadap periode sebelumnya.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Kasmir, 2012: 129). Beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari likuiditas (*current ratio* dan *quick ratio*). Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Variabel likuiditas (*current ratio*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Parica *et al.* (2013) dan Karami (2013) namun kontradiktif dengan hasil penelitian Lopolusi (2013) dimana *current ratio* tidak berpengaruh signifikan. Likuiditas (*quick ratio*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio dari hasil penelitian Afriani (2015), namun juga kontradiktif dengan hasil penelitian Yudistra *et al.* (2017) menjelaskan *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel *firm size* merupakan ukuran perusahaan, yang mana perusahaan memiliki asset besar lebih mudah memasuki pasar modal sehingga untuk menjaga reputasi, mereka akan membagikan dividen dalam jumlah besar. Menurut Brigham & Houston (2010: 4) ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total asset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain. Beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari ukuran perusahaan (*firm size*). Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Variabel ukuran perusahaan (*size*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Handayani dan Hadinugroho (2009). Namun, kontradiktif dengan hasil penelitian Chasanah (2008) menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

*Leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010: 123). Beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari *leverage* (DER). Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Variabel *leverage* (*debt to equity ratio*) dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Karami (2013) dan Asif *etal.* (2011), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Arilaha (2009) dimana *leverage* (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh signifikan.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim (2015: 85) rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Beberapa penelitian yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari *profitabilitas* (ROE). Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Variabel profitabilitas (*return on equity*) dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian Prawira *et al.* (2014), namun kontradiktif dengan hasil penelitian Ginting dan Munawarah (2018) yang menyatakan bahwa (*return on equity*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: 1) Apakah *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? 2) Apakah *quick ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? 3) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen? 4) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? 5) Apakah *profitabilitas* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?. Untuk mencegah pembahasan yang meluas, maka penelitian ini dibatasi pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi dan property yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia dengan menganalisa *likuiditas*, *ukuran perusahaan*, *leverage* dan *profitabilitas* terhadap kebijakan dividen. Sedangkan laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2015 sampai dengan 2018.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Jensen dan Meckling, 1976 (dalam Chasanah, 2008), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

### *Dividend Signalling Theory*

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signalling*. Teori *signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam (*insider*) perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa datang dibandingkan investor luar. *Dividend Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Pramastuti (2011). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham.

### Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen atau *dividen policy* merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2014: 270). Pendapat kedua menurut Sudana (2011: 219) mengungkapkan bahwa kebijakan dividen berkaitan erat dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Keputusan dividen ini merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan intern perusahaan. Hal ini karena besar kecilnya dividen yang dibagikan akan mempengaruhi besar kecilnya laba yang ditahan.

*Dividend payout ratio* adalah rasio perbandingan antara total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Rasio ini akan menentukan antara jumlah laba yang akan dibagi dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham dan laba yang akan ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan. DPR menunjukkan presentase laba yang diperoleh perusahaan yang dibayarkan berupa dividen kas kepada para pemegang saham, sehingga dapat disimpulkan apabila nilai DPR suatu perusahaan semakin tinggi maka, jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham juga semakin tinggi. Kebijakan dividen yang digunakan untuk mengukur dalam penelitiann ini adalah DPR.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

### Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansialnya dengan segera. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aset likuid yang bisa diubah menjadi kas untuk membayar tagihan yang tak terduga. Apabila perusahaan tidak mampu membayar tagihan tersebut maka bisa terancam mengalami kebangkrutan (Amanah *et al*, 2014). Rasio likuiditas yang digunakan dalam penelitian adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah kemampuan aktiva lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan bangkrut. *Current rati* menurut Kasmir (2012: 136) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Likuiditas diukur dengan *quick ratio* atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*). Artinya mengabaikan nilai sediaan, dengan cara dikurangi dari total aktiva lancar. Hal ini dilakukan karena sediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aktiva lancar lainnya. *Quick rati* menurut Kasmir (2012:138) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{QR} = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, dimana ukuran perusahaan terbagi dalam 3 kategori yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Menurut Riyanto (2010: 299) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya perusahaan yang ditunjukkan pada total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aktiva. Menurut Murhadi (2013), ukuran perusahaan diukur dengan mentrasfor -masikan total aset yang dimiliki perusahaan ke dalam bentuk logaritma natural. Ukuran perusahaan diproksikan dengan menggunakan *log natural total aset* dengan tujuan agar mengurangi fluktuasi data yang berlebih. Dengan menggunakan *log natural*, jumlah aset dengan nilai ratusan miliar bahkan triliun akan disederhanakan, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset yang sesungguhnya, sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset}).$$

### Rasio Leverage

Hanafi dan Halim (2012:79) rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjangnya. Rasio solvabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang pada pihak luar dan menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi kewajibannya dan apabila semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Selain itu Hartono, (2013: 213) *debt to equity ratio* juga merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk

mencari rasio ini dengan cara membandingkan seluruh utang termasuk utang lancar dengan ekuitas sebagai berikut:

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

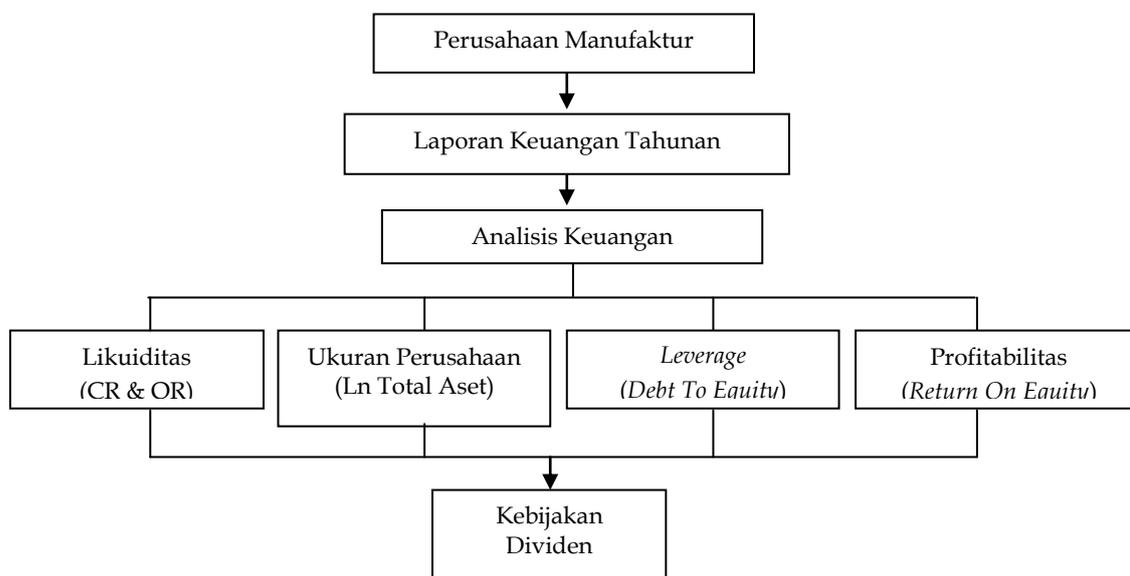
**Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas menurut Sartono (2012:122) adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang akan benar-benar diterima dalam bentuk dividen. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *return on equity*. ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsudin, 2009: 64). Oleh karena itu, motivasi untuk meningkatkan dividen yang akan dibagikan ditentukan oleh harapan dan keyakinan manajemen atas capaian laba di tahun-tahun mendatang (Gumanti, 2013:86). Jadi semakin tinggi ROE maka dividen yang diterima para pemegang saham akan semakin tinggi, demikian pula sebaliknya. Rumusnya menurut Sartono (2012:125) dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

**Rerangka Pemikiran**

Berdasar pada tinjauan teoretis dan penelitian-penelitian terdahulu, maka penulis membuat rerangka pemikiran atas penelitian yang telah disajikan pada gambar berikut ini:



**Gambar 1**  
**Rerangka Pemikiran**

**Pengembangan Hipotesis**

Berikut ini dijelaskan hubungan antara variabel independen dan dependen dalam bentuk hipotesis alternatif yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### **Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen**

*Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan (Kasmir, 2012:134). Menurut Horne dan Wachowicz (2014:167), semakin tinggi rasio lancar, maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar berbagai tagihannya, akan tetapi rasio ini harus dianggap sebagai ukuran besar karena tidak memperhitungkan likuiditas dari setiap komponen aset lancar. Parica, et al. (2013) dalam penelitian dengan judul: Pengaruh laba bersih, arus kas operasi, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Automotive and Allied Product* yang terdaftar di BEI, membuktikan, bahwa semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya (termasuk kewajiban membayar DPS yang terutang). Dari uraian tersebut, hipotesis disimpulkan sebagai berikut: H<sub>1</sub>: *Current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas (QR) terhadap Kebijakan Dividen**

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau *acid test ratio* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan (*inventory*). Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya (Kasmir, 2012:138). Semakin tinggi *quick ratio* maka perusahaan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tanpa persediaan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan laba. Selain dapat memenuhi kewajiban lancar; dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga akan bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayar dividen (Sartono, 2012: 293). Sehingga *Quick Ratio* (QR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dari uraian tersebut, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut: H<sub>2</sub>: *Quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya ukuran perusahaan yang ditentukan oleh total aset perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010: 119) mendefinisikan ukuran perusahaan sebagai rata-rata total aset untuk tahun bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan merupakan karakteristik suatu perusahaan dalam hubungannya dengan struktur perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar lebih cepat mendiversifikasikan hutang yang lebih besar dan menekan *financial distress* dibanding dengan perusahaan yang memiliki aset kecil. Semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari hutang, sehinggaukuran perusahaan (*firm size*) mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Handayani dan Hadinugroho (2009), ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Dari uraian tersebut, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut: H<sub>3</sub>: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

*Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh berapa bagian dari modal yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah tingkat *leverage* semakin tinggi kemampuan perusahaan

membayar seluruh kewajibannya. Penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan akan menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Semakin besar proporsi hutang yang digunakan dalam *leverage*, maka semakin besar pula kewajiban (beban tetap) yang ditanggung oleh perusahaan yang bersangkutan. Karena apabila perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi, maka hal itu menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, akan sulit memperoleh laba yang tinggi. Sehingga apabila perusahaan kesulitan memperoleh laba yang tinggi, maka akan berdampak pada pembagian dividen yang kecil kepada pemegang saham. Dengan demikian, nilai DER sangat mempengaruhi dalam keputusan pembayaran dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Karami (2013) dan Asif et.al (2011), *leverage (debt to equity ratio)* dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Dari uraian tersebut, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H<sub>4</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen**

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsudin, 2009: 64). Oleh karena itu, motivasi untuk meningkatkan dividen yang akan dibagikan ditentukan oleh harapan dan keyakinan manajemen atas capaian laba di tahun-tahun mendatang (Gumanti, 2013:86). Jadi semakin tinggi ROE maka dividen yang diterima para pemegang saham akan semakin tinggi, demikian pula sebaliknya. Karena itu perusahaan yang sudah mantap akan mempunyai tingkat dividen yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan kecil atau masih baru. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prawira *et al.* (2014), *return on equity* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) artinya semakin tinggi profit maka akan semakin tinggi juga rasio pembagian dividen perusahaan. Dari uraian tersebut, hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut:

H<sub>5</sub>: *Return On Equity* berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian**

Dalam penelitian yang dilakukan menggunakan kausal komparatif (*Causal Comparative Research*), penelitian dimana berusaha menentukan penyebab atau alasan, untuk keberadaan perbedaan dalam perilaku atau status dalam kelompok individu. Dengan kata lain telah diamati bahwa kelompok berbeda pada beberapa variabel dan peneliti berusaha mengidentifikasi faktor utama yang menyebabkan terjadinya perbedaan tersebut. Penelitian kausal komparatif merupakan tipe penelitian *ex post facto*, yaitu tipe penelitian terhadap data-data yang dikumpulkan setelah terjadinya fakta atau peristiwa. Perusahaan *go public* sektor sektor industri barang konsumsi dan property yang sahamnya terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode pengamatan tahun 2015-2018 merupakan populasi dalam penelitian ini.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dimana peneliti memilih sampel berdasarkan penilaian informasi tertentu terhadap beberapa kriteria anggota populasi yang disesuaikan dengan maksud penelitian. Proses *purposive sampling* dalam penelitian ini dapat ditentukan jumlah sampel sebagai berikut :

**Tabel 1**  
**Ringkasan Pemilihan Sampel Penelitian**

No	Kriteria	Jmlh
1	Perusahaan sektor barang konsumsi dan property yang terdaftar di BEI selama tahun 2015-2018 secara berturut-turut.	63
2	Perusahaan sektor barang konsumsi dan property yang laporan keuangan tahunan auditan per 31 Desember secara berturut-turut untuk tahun 2015-2018 tidak dapat diperoleh.	(7)
3	Perusahaan sektor barang konsumsi dan property dalam laporan keuangan tahunan auditan per 31 Desember dalam laporannya memiliki laba rugi periode 2015-2018.	(5)
4	Perusahaan sektor barang konsumsi dan property yang menyajikan laporan keuangannya dengan tidak menggunakan mata uang Rupiah.	(8)
Sampel akhir untuk penelitian		43

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)diolah, 2019

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengambilan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumenter yaitu jenis data penelitian berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian. Sumber data yang digunakan merupakan data sekunder yaitu berupa laporan keuangan perusahaan, literatur dan jurnal penelitian terdahulu yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara atau dicatat oleh pihak lain dalam hal ini data keuangan dari periode 2015-2018. Adapun data yang dibutuhkan dari setiap perusahaan sampel merupakan data sekunder yang mencakup tentang data tanggal penyampaian laporan keuangan, rasio *current ratio*, *quick ratio*, *firm size*, leverage dan *return on equity* terhadap kebijakan deviden. Data diperoleh dari website resmi Bursa Efek Indonesia yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya.

### Variabel Penelitian

Variabel yang digunakan dibedakan menjadi dua yaitu variabel terikat (dependen) dan variabel bebas (independen). Variabel terikat (dependen) penelitian ini adalah kebijakan deviden. Sedangkan variabel bebas (independen) meliputi *current ratio*, *quick ratio*, *firm size*, leverage dan *return on equity*.

### Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional, indikator variabel dan skala pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini akan dijelaskan secara jelas sebagai berikut:

#### *Current Ratio (CR)*

*Current ratio* adalah kemampuan aset lancar perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas jangka pendek ini penting karena masalah arus kas jangka pendek bisa mengakibatkan perusahaan bangkrut. *Current ratio* menurut Kasmir (2012: 136) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

#### *Quick Ratio (QR)*

*Quick Ratio (QR)* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan aset lancar minus persediaan karena dianggap kurang likuid (Raharja, 2009: 200). *Quick ratio* menurut Kasmir (2012:138) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Aset Lancar-Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}}$$

### **Fim Size (Ukuran Perusahaan)**

*Firm size* merupakan simbol ukuran suatu perusahaan. Menurut Riyanto (2010: 299) berpendapat bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan pada total aset, jumlah penjualan, rata-rata penjualan dan total aset. Variabel ukuran perusahaan dapat diukur dengan logaritme total aset ( $\ln TA$ ), hal ini dilakukan untuk mengurangi perbedaan yang signifikan antara ukuran perusahaan yang terlalu besar dan ukuran perusahaan yang terlalu kecil atau sedang. Menurut Murhadi (2013) ukuran perusahaan dapat dihitung dengan rumus:

$$Firm\ size = \ln (Total\ Aset)$$

### **Debt to Equity Ratio**

*Debt to Equity Ratio* menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar. Juga dapat menggambarkan perbandingan hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal perusahaan sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya dan apabila semakin tinggi *debt to equity ratio* menunjukkan semakin besar total hutang terhadap total ekuitas, juga akan menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar sehingga tingkat risiko perusahaan semakin besar. Menurut Hartono, (2013: 213), dengan rumus sebagai berikut:

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

### **Return On Equity**

ROE merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syamsudin, 2009: 64). Menurut Sartono (2012:125) dengan rumus sebagai berikut :

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih (EAT)}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda (*multiple regression*) dengan variabel terikatnya adalah kinerja keuangan. Analisis regresi ini bertujuan untuk memperoleh gambaran yang menyeluruh mengenai hubungan antara variabel independen dan variabel dependen baik secara partial maupun simultan. Penelitian ini menggunakan model regresi berganda dengan dua jenis pengujian yang dapat dipakai dalam penelitian ini, yaitu uji asumsi klasik dan pengujian hipotesis.

### **Analisis Deskriptif**

Statistik deskriptif merupakan suatu metode dalam mengorganisir dan menganalisis data kuantitatif, sehingga diperoleh gambaran yang teratur mengenai suatu kegiatan. Ukuran yang digunakan dalam deskripsi antara lain: frekuensi, tendensi sentral (mean, median, modus), dispersi (standar deviasi dan varian) dan koefisien korelasi antara variabel penelitian. Ukuran yang digunakan dalam statistik deskriptif tergantung pada tipe skala pengukuran *construct* yang digunakan dalam penelitian.

### **Uji Asumsi Klasik**

Untuk memenuhi syarat yang ditentukan sehingga pengguna model regresi linear berganda perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu: uji

normalitas, analisis grafik, uji multikolinearitas, heterokedastisitas, dan uji autokorelasi yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut:

### Uji Normalitas

Uji normalitas atau kenormalan digunakan untuk mendeteksi apakah distribusi variabel-variabel bebas dan terikat adalah normal. Menurut Santoso (2008:212) metode yang digunakan adalah pengujian secara visual dengan metode gambar normalgrafik *Normal P-Plot of Regression Standardized Residual* dalam program SPSS yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Suatu model dikatakan memenuhi asumsi normalitas apabila apabila data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Pendekatan dengan Uji *Kolmogorov-Smirnov*. Cara lain untuk mendeteksi kenormalan sebaran data adalah uji *Kolmogorov-Smirnov*. Uji *Kolmogorov-Smirnov* dua arah ini menggunakan derajat kepercayaan 5%.

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi korelasi di variabel-variabel independen yang masuk ke dalam model (Ghozali, 2013: 155). Uji multikolinearitas dilakukan untuk menguji apakah model regresi memiliki korelasi antar variabel bebas. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Faktor*).

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari residual dari pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varians berbeda disebut heterokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melihat ada atau tidak adanya pola tertentu pada grafik, apabila tidak ada pola yang jelas (titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y), maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013: 156).

### Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Ghozali 2013: 161). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W)*. Salah satu cara mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi yaitu Uji *Durbin-Watson (DW test)*. Uji *Durbin-Watson* digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel *lag* di antara variabel independen (Ghozali, 2013: 163).

### Metode Analisis Regresi Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Analisis ini digunakan untuk mengukur kekuatan dua variabel atau lebih dan juga menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Model persamaan regresi yang akan diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 QR + \beta_3 LnTA + \beta_4 DPR + \beta_5 ROE + e$$

Keterangan:

- DPR : Kebijakan Dividen
- $\alpha$  : Konstanta.
- $\beta_1, \dots, \beta_5$  : Koefisien Regresi (CR, QR, LnTA, DER, ROE)
- CR : *Current Ratio*
- QR : *Quick Ratio*

LnTA	: Firm Size
DER	: Leverage
ROE	: Return on Equity
e	: Error term.

### Uji Kecocokan Model

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual diukur dari *goodness of fit*. Pengujian koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur proporsi atau presentase variabel independen yang diteliti terhadap variasi naik turunnya variabel dependen. Artinya nilai  $R^2=0$  menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen, bila  $R^2$  semakin besar mendekati 1, menunjukkan semakin kuatnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dan bila  $R^2$  semakin kecil mendekati nol maka dapat dikatakan semakin kecilnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Secara umum koefisien determinasi untuk data silang (*cross section*) relatif rendah karena adanya variasi yang besar antara masing-masing pengamatan, sedangkan untuk data runtut waktu (*time series*) biasanya mempunyai nilai koefisien determinasi yang tinggi (Ghozali, 2013: 164).

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bisa terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel independen, maka ( $R^2$ ) pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai *adjusted* ( $R^2$ ) pada saat mengevaluasi mana model regresi yang terbaik. Nilai *adjusted* ( $R^2$ ) dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambah ke dalam model (Ghozali, 2013: 164).

### Uji Parsial (uji t)

Uji t digunakan menguji kemaknaan koefisien regresi parsial masing-masing variabel independen. Uji t ini digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Adapun kriteria pengujian secara parsial adalah:  $H_0; \beta = 0$  : artinya variabel *current ratio, quick ratio, firm size, leverage dan return on equity* secara parsial tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.  $H_a; \beta \neq 0$  : artinya variabel *current ratio, quick ratio, firm size, leverage dan return on equity* secara parsial mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, dilakukan analisis deskriptif terlebih dahulu terhadap variabel-variabel penelitian yaitu likuiditas, ukuran perusahaan, *leverage* dan profitabilitas dan kebijakan dividen pada sektor barang konsumsi dan property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015 - 2018. Terlebih dahulu akan ditinjau mengenai deskripsi variabel penelitian dengan analisis statistik deskriptif. Statistik deskriptif memberikan gambaran suatu data yang dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum dan minimum. Selengkapnya mengenai hasil statistik deskriptif penelitian dapat dilihat pada Tabel 2 sebagai berikut:

**Tabel 2**  
*Descriptive Statistics*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	172	.00	4.14	.3542	.43379
Current Ratio	172	.58	15.16	3.0142	2.39364
Quick Ratio	172	.05	12.41	1.9109	1.91652
Uk. Perusahaan	172	13.39	30.53	24.1358	5.00312
DER	172	.09	4.55	.8895	.78302
ROE	172	-0.15	2.25	.1508	.55443
Valid N (listwise)	172				

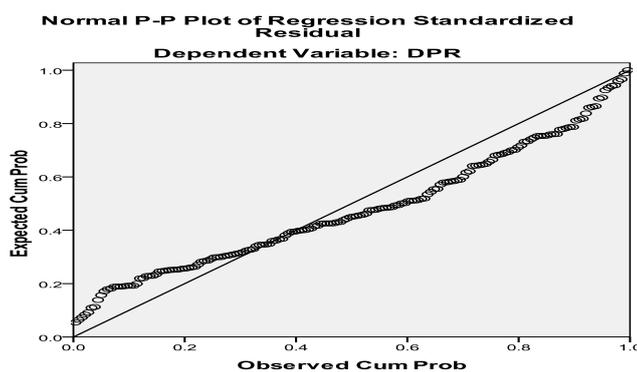
Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat diketahui jumlah pengamatan yang diteliti sebanyak 172 pengamatan, berdasarkan 4 periode terakhir laporan keuangan tahunan (2015-2018), dalam statistik deskriptif dapat dilihat nilai *mean*, serta tingkat penyebaran (*standard deviation*) dari masing-masing tabel yang diteliti. Nilai *mean* merupakan nilai yang menunjukkan besaran pengaruh suatu variabel independen terhadap variabel dependen. (1) Kebijakan dividen yang diproksi dengan DPR memiliki *mean* sebesar 0,3542 dengan deviasi standar 0,43379, serta nilai minimum sebesar 0,00 pada PT Indofarma Tbk., PT Kedaung Indah Can Tbk, PT. Mustika Ratu Tbk, PT. Bekasi Asri Pemula Tbk, PT. Lippo Cikarang Tbk, selama 2015-2018. Dan nilai maksimum sebesar 4.14 pada PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk, tahun 2016 (lampiran 2). Dengan rentang nilai maksimum dan minimum yang sangat jauh yakni 0,00 dan 4,14 menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam membagikan dividennya sangat berbeda.

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas adalah uji yang digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi memiliki distribusi data yang normal atau tidak. data dalam penelitian ini menggunakan grafik *normal P-Plot* dan statistik non patametik *kolmogorov smirnov* (KS). Data dikatakan menyebar apabila disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis siagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Namun apabila data menyebar jauh dari garis diagonal atau tidak mengikuti arah garis diagonal, maka tidak memenuhi asumsi normalitas.



**Gambar 2**  
Grafik Normal P-P Plot

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan gambar dapat disimpulkan bahwa terlihat titik-titik tidak menyebar di sekitar garis normal, maka analisis grafik tersebut menunjukkan bahwa pola distribusi tidak normal. Sedangkan uji normalitas dengan uji statistik non-parametik *Kolmogrov-Smirnov* (KS) dapat terdistribusi dengan normal jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besari dari 0,05.

**Tabel 3**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		172
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.39026901
Most Extreme Differences	Absolute	.118
	Positive	.114
	Negative	-.118
Test Statistic		1.543
Asymp. Sig. (2-tailed)		.076

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Uji Kolmogorov-Smirnov (KS) dalam tabel dapat dilihat bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* lebih besar dari nilai signifikan yaitu  $0,076 > 0,05$  yang artinya bahwa tidak terjadi non normalitas, sehingga disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal.

### Uji Multikolinieritas

Pada uji multikolinieritas dilakukan pengujian yang bertujuan untuk menguji adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai VIF (*Variance Inflation Factor*). Apabila nilai tolerance  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$ , maka regresi tidak terjadi multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji kolinieritas ganda atau uji *Variance Influence Faktor*(uji VIF) diperoleh nilai VIF pada masing-masing variabel bebas adalah sebagai berikut:

**Tabel 4**  
**Uji Multikolinieritas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Current Ratio	0,668	2,994
Quick Ratio	0,741	2,135
Uk. Perusahaan	0,867	1,153
DER	0,693	1,443
ROE	0,947	1,056

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan dari hasil Tabel 4 tersebut menunjukkan nilai VIF yang lebih kecil dari 10, sehingga dapat dikatakan bahwa dalam model tersebut tidak terdapat multikolinieritas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah untuk melihat apakah antara anggota pengamatan dalam variabel-variabel bebas yang sama memiliki keterkaitan satu sama lainnya. Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat masalah autokorelasi. Metode pengujian autokorelasi adalah menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

**Tabel 5**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	Durbin_Watson
1	1,495

a. Predictors : (Constant), ROE, Quick Ratio, Uk. Perusahaan, Current Ratio

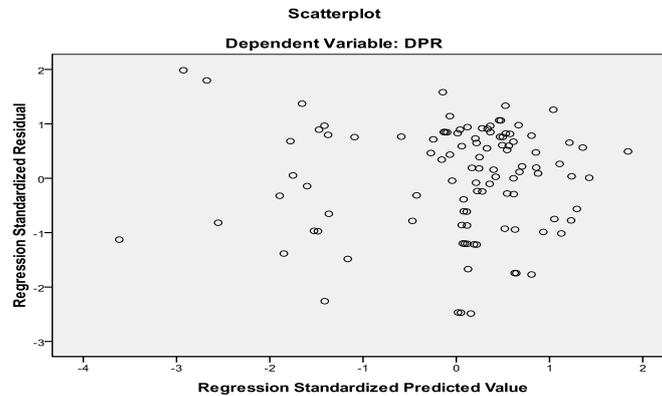
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 5 hasil uji autokorelasi di atas dapat diketahui bahwa model regresi yang terbentuk tidak terjadi autokorelasi karena mempunyai angka *Durbin-Watson* sebesar 1,495 yang terletak antara -2 sampai +2.

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear terjadi ketidak samaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.



**Gambar 3**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Mengacu hasil yang ditunjukkan pada Gambar 3, diketahui bahwa titik-titik yang ditunjukkan cenderung tidak membentuk pola tertentu dan menyebar. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak mengandung unsur heterokedastisitas.

**Analisis Regresi Berganda**

Penelitian ini menggunakan model analisis regresi linier berganda. Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui dampak variabel dependen dengan variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (DPR). Sedangkan untuk variabel independen dalam penelitian ini adalah likuiditas, ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Berikut ini adalah tabel hasil analisis regresi linear berganda berdasarkan *output* SPSS 22.

**Tabel 6**  
**Persamaan Regresi Berganda**

Model		Unstandardized	Coefficients	Standardized
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	.917	.172	
	<i>Current Ratio</i>	-.017	.095	-.092
	<i>Quick Ratio</i>	-.007	.036	-.032
	Uk. Perusahaan	.029	.065	.334
	DER	.087	.046	.157
	ROE	.130	.056	.166

*Dependen Variabel: DPR*

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 6, menunjukkan bahwa analisis linier berganda digunakan untuk mendapat koefisien regresi yang akan menentukan apakah hipotesis yang dibuat akan diterima atau ditolak. Atas dasar hasil analisis regresi dengan menggunakan sebesar tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan sebagai berikut:

$$DPR = 0.917 - 0.017CR - 0.007QR + 0.029UP + 0,087DER + 0,130ROE + \epsilon$$

**Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)  
Koefisien Determinasi Berganda (R<sup>2</sup>)**

Koefisien determinasi berganda (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur persentase besarnya pengaruh *current ratio*, *quick ratio*, ukuran perusahaan, *debt to equity*, dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil koefisien determinasi berganda (R<sup>2</sup>) adalah sebagai berikut:

**Tabel 7**  
**Nilai Adjusted R-Square**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	RSquare	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.466 <sup>a</sup>	0.291	0.266		0.39610	1.495

a. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Uk. Perusahaan, DER, Current Ratio

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 7 diperoleh nilai *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,291. Hal ini menunjukkan bahwa sebesar 29,1% variasi dari kebijakan dividen (DPR) dapat dijelaskan oleh variabel *current ratio*, *quick ratio*, ukuran perusahaan, *debt to equity*, *return on equity* sedangkan sisanya sebesar 0,709 atau 70,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

**Uji Koefisien (Uji F)**

Uji *goodness of fit* digunakan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian. *Model goodness on fit* yang diukur dari nilai koefisien determinasi, dan nilai statistik F (Ghozali, 2013: 167). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian adalah *current ratio*, *quick ratio*, ukuran perusahaan, *debt to equity*, *return on equity* sebagai variabel independen, dan kebijakan dividen (DPR) sebagai variabel dependen dalam penelitian ini.

**Tabel 8**  
**Uji goodness of fit**  
**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.133	5	1.227	7.818	.000 <sup>a</sup>
	Residual	26.045	166	.157		
	Total	32.178	171			

a. Predictors: (Constant), ROE, Quick Ratio, Uk. Perusahaan, DER, Current Ratio

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Hasil uji statistik F menunjukkan nilai *F<sub>hitung</sub>* sebesar 7,818 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000, karena probabilitas signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga simpulannya model yang digunakan dalam penelitian ini layak untuk digunakan pada penelitian. Dengan demikian model regresi dapat digunakan untuk memprediksi kebijakan dividen (DPR) atau bisa dikatakan bahwa variabel independen yang digunakan oleh masing-masing model regresi tersebut secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan demikian variabel *current ratio*, *quick ratio*, ukuran perusahaan, *debt to equity*, *return on equity*, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, yaitu kebijakan deviden

**Uji Hipotesis (Uji t)**

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2013: 178).

Kriteria pengujian secara parsial dengan tingkat *level of significant*  $\alpha = 5\%$ . Dari pengujian hipotesis secara parsial dengan menggunakan SPSS 22 didapat hasil uji t seperti yang tersaji pada Tabel 9 berikut ini:

**Tabel 9**  
Hasil perhitungan Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	B	t <sub>hitung</sub>	Sig.	Keterangan
Current Ratio	-.017	-.563	.574	Ditolak
Quick Ratio	-.007	-.202	.840	Ditolak
Uk. Perusahaan	.029	4.453	.000	Diterima
DER	.087	1.877	.042	Diterima
ROE	.130	2.312	.022	Diterima

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

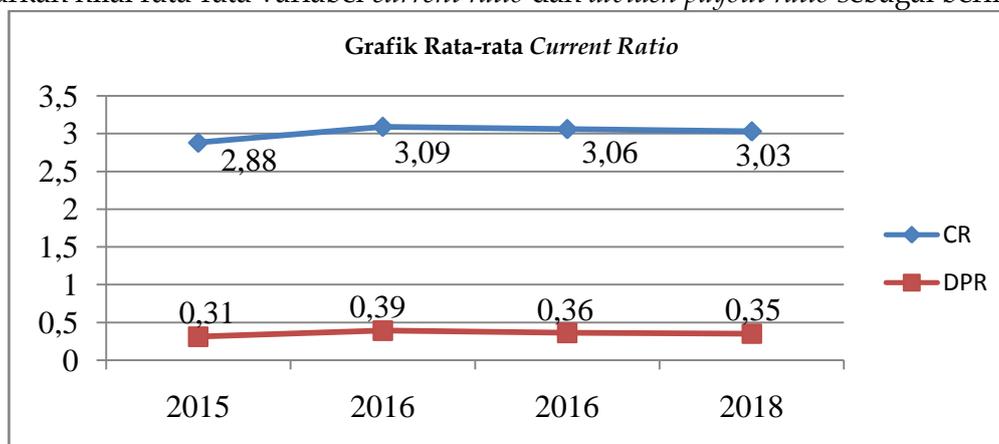
Dari hasil uji t dalam penelitian diatas menunjukkan pengaruh variabel-variabel antara variabel independen terhadap variabel dependen.

### Pembahasan

Penelitian ini menguji pengaruh likuiditas (*current ratio*, *quick ratio*), ukuran perusahaan (LnTA), leverage (*debt to equity*), profitabilitas (*return on equity*) terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio*. Penjelasan dari masing-masing variabel adalah sebagai berikut:

#### Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian dalam penelitian ini, seperti nampak dalam Tabel 9 uji t, likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan nilai t sebesar -0,563 dengan tingkat signifikan sebesar 0,574 berada lebih tinggi pada  $\alpha = 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ) dengan probabilitas  $0,574 > 0,05$ , menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya berapapun besar atau kecil perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan. Hal ini diduga likuiditas yang tinggi oleh perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen kas, melainkan dialokasikan untuk pembelian aset baru atau digunakan untuk perluasan usaha. Selain itu hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen. Berdasarkan nilai rata-rata variabel *current ratio* dan *dividen payout ratio* sebagai berikut:



Gambar 4

Grafik Rata-rata Hasil Perhitungan *Current Ratio*  
Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat rata-rata *current ratio* dan *dividen payout ratio* pada periode pengamatan antara 2015-2018, dapat diuraikan sebagai berikut :

Tabel 10  
**Hasil Rekapitulasi Rata-rata Antara CR dan DPR**

Tahun	<i>Curret Ratio</i>	<i>Dividen Payout Ratio</i>
2014	2,88	0,31
2015	3,09	0,39
2016	3,06	0,36
2017	3,03	0,35

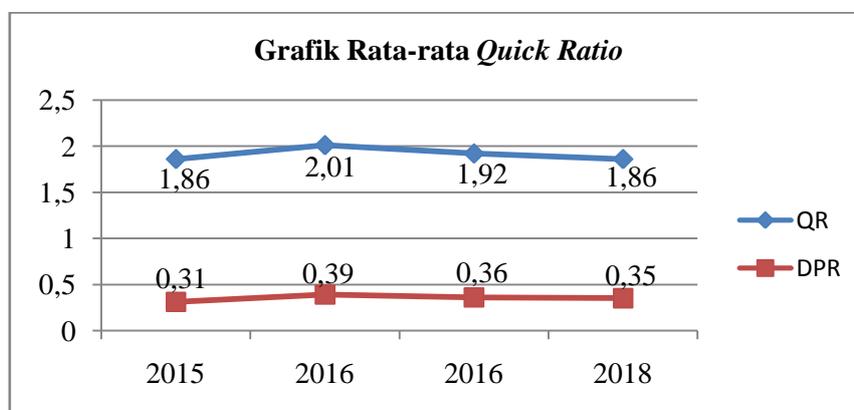
Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 10, menunjukkan bahwa rasio *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) awal tahun penelitian 2014 diperoleh nilai rasio *current ratio* yang kecil namun pada tahun yang sama justru nilai rasio dividen meningkat. Namun tahun 2015 nampak adanya peningkatan rasio *current ratio* namun pada tahun berikutnya mengalami penurunan, sehingga rasio dividen juga mengalami penurunan. Selain itu hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang berdampak pada pembayaran dividen.

**Pengaruh *quick ratio* terhadap kebijakan dividen**

Hasil pengujian dalam penelitian ini, seperti nampak dalam Tabel 10 uji t, likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan nilai t sebesar -0,202 dengan tingkat signifikan sebesar 0,840 berada lebih tinggi pada = 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga hasil penelitian ini menolak hipotesis yang diajukan. Kondisi QR perusahaan sampel berada pada klasifikasi di atas sedang, namun rata-rata QR perusahaan sampel lebih kecil dari rata-rata industri, sehingga kondisi QR kurang baik. Selain itu, perusahaan dalam memenuhi hutang lancar tidak mengikutsertakan persediaan sehingga membutuhkan aset lancar yang lebih untuk memenuhi kewajiban lancar yang jatuh tempo.

Hasil penelitian inipun tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2012: 293) yang menyatakan bahwa likuiditas perusahaan menjadi pertimbangan utama dalam melakukan kebijakan dividen karena bagi perusahaan dividen merupakan kas keluar. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Berdasarkan data-data yang ada maka diperoleh nilai rata-rata variabel *quick ratio* dan *dividen payout ratio* sebagai berikut:



Gambar 5  
**Grafik Rata-rata Hasil Perhitungan Quick Ratio**  
 Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat rata-rata *quick ratio* dan *dividen payout ratio* pada periode pengamatan antara 2015-2018, dapat diuraikan sebagai berikut :

Tabel 11  
Hasil Rekapitulasi Rata-rata Antara QR dan DPR

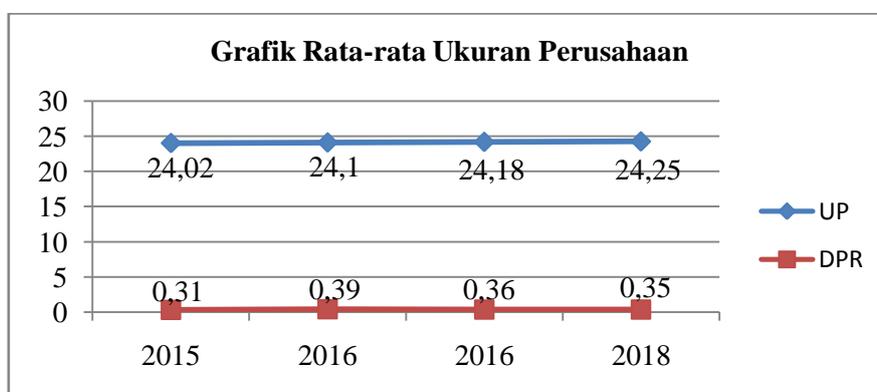
Tahun	Quick Ratio	Dividen Payout Ratio
2014	1,86	0,31
2015	2,01	0,39
2016	1,92	0,36
2017	1,86	0,35

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 11, menunjukkan bahwa rasio *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) karena pada tahun 2016-2018 mengalami penurunan rasio *quick ratio* serta terjadi pula penurunan pada rasio dividen. Hal ini dapat disimpulkan likuiditas pada perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek pastinya akan mempengaruhi laba yang akan dihasilkan perusahaan, semakin besar persentase kewajiban jangka pendek, maka laba yang diperoleh akan semakin kecil. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yudistra *et al.* (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas (*quick ratio*) tidak berpengaruh terhadap *Dividen payout ratio*.

#### Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berikutnya hasil penelitan variabel ukuran perusahaan pada Tabel 12, ukuran perusahaan (*firms size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan perolehan nilai t sebesar 4,453 dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 berada lebih rendah pada  $\alpha = 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga hipotesis penelitian diterima. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki skala atau ukuran perusahaan (*firms size*) yang besar akan cenderung memiliki pendapatan atau laba yang tinggi, hal tersebut akan berdampak pada kebijakan dividen. Dengan ukuran perusahaan serta laba yang tinggi maka perusahaan akan cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham, hal ini bertujuan agar dapat menjaga reputasi perusahaan di kalangan pemegang saham. Perusahaan yang cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham merupakan salah satu hal yang diperhatikan oleh pemegang saham atau investor, karena dengan kecenderungan tersebut pemegang saham lebih mempertimbangkan untuk berinvestasi atau menanamkan modalnya pada perusahaan yang skala atau ukuran perusahaannya besar. Berdasarkan nilai rata-rata variabel ukuran perusahaan dan *dividen payout ratio* sebagai berikut:



Gambar 6

Grafik Rata-rata Hasil Perhitungan Ukuran Perusahaan

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan gambar diatas dapat dilihat rata-rata ukuran perusahaan dan *dividen payout ratio* pada periode pengamatan antara 2015-2018, dapat diuraikan sebagai berikut :

**Tabel 12**  
**Hasil Rekapitulasi Rata-rata Antara Ukuran Perusahaan dan DPR**

Tahun	Uk. Perusahaan	Dividen Payout Ratio
2014	24,02	0,31
2015	24,10	0,39
2016	24,18	0,36
2017	24,25	0,35

Sumber: laporan keuangan diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 12, menunjukkan bahwa rasio ukuran menunjukkan nilai rasio rata-rata yang meningkat setiap tahunnya, dimana pada tahun 2014 dengan nilai rasio 24,02, tahun 2015 sebesar 24,10, tahun 2016 sebesar 24,18 dan pada tahun 2015 juga meningkat sebesar 24,25. Sedangkan pada rasio kebijakan dividen mengalami fluktuatif dimana tahun 2014 sebesar 0,31, tahun 2015 mengalami peningkatan sebesar 0,39, namun tahun 2016 menurun sebesar 0,36 serta diikuti tahun 2018 sebesar 0,35. Dengan melihat pergerakan dari grafik tersebut maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian ini mendukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Handayani dan Hadinugroho (2009) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *Dividen payout ratio*.

#### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen**

Hasil penelitan pada Tabel 12 uji t menunjukkan *leverage* (DER) memperoleh nilai t sebesar 1,877 dengan tingkat signifikan sebesar 0,042 berada lebih rendah pada  $\alpha = 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ), sehingga hipotesis penelitian ditolak. Dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi, maka hal itu menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Sehingga apabila perusahaan kesulitan memperoleh laba yang tinggi, maka akan berdampak pada pembagian dividen yang kecil kepada pemegang saham. Karena perusahaan pasti akan lebih mengutamakan pembayaran hutang dari pada pembagian dividennya. Hasil penelitian ini didukung teori *pecking order* yang menunjukkan bahwa hutang diperbolehkan selama pengorbanannya melebihi biaya hutangnya, karena hal tersebut mampu memberi *value* bagi perusahaan berupa peningkatan DPR. Hasil penelitian didukung Atmoko *et al.* (2017) yang membuktikan bahwa DER berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio* (DPR) pada perusahaan perbankan periode 2011-2015.

#### **Pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen**

Untuk variabel profitabilitas yang diproksi *Return On Equity* (ROE) pada Tabel 12 secara uji t diperoleh nilai t sebesar 2,312 dengan tingkat signifikan sebesar 0,022 berada lebih tinggi pada  $\alpha = 0,05$  ( $\alpha = 5\%$ ). Dapat disimpulkan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga hasil penelitian ini mendukung hipotesis yang diajukan. Sebaliknya, apabila *Return On Equity* (ROE) mengalami penurunan maka kebijakan dividen (DPR) juga akan mengalami penurunan. *Return on equity* (ROE), merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih setelah pajak dengan menggunakan modal sendiri. Semakin tinggi *Return On Equity* (ROE) maka semakin tinggi tingkat keuntungan pemilik perusahaan. Tingkat keuntungan pemilik perusahaan yang tinggi akan meningkatkan *Earning Per Share*(EPS) perusahaan dan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hasil penelitian ini mendukung dengan penelitian yang dilakukan oleh

Yudistra *et al.* (2017), profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan terhadap Dividen payout ratio (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ 45 di BEI Periode 2012-2015).

## SIMPULAN DAN SARAAAN

### SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat ditarik simpulan sebagai berikut : 1) Hasil pengujian likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil dari penelitian menunjukkan berapapun besar atau kecil perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan. Hal ini diduga *current ratio* perusahaan tidak digunakan untuk membayar dividen kas, melainkan dialokasikan untuk pembelian aset baru atau digunakan untuk perluasan usaha. 2) Hasil pengujian menunjukkan likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak digunakan untuk memprediksi tingkat pengembalian investasi berupa dividen bagi investor serta likuiditas yang tinggi oleh emiten tidak digunakan untuk membayar dividen, tetapi digunakan untuk membayar semua hutang yang jatuh tempo dan dialokasikan untuk pembelian aset tetap atau digunakan untuk biaya operasional perusahaan. 3) Hasil pengujian menunjukkan ukuran perusahaan (*firms size*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham. 4) Hasil pengujian menunjukkan leverage (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan apabila perusahaan memiliki nilai DER yang tinggi, maka hal itu menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, akan sulit memperoleh laba yang tinggi. 5) Hasil pengujian menunjukkan profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil ini mengindikasikan apabila *return on equity* (ROE) meningkat maka kebijakan dividen (DPR) juga akan meningkat.

### Keterbatasan

Berdasarkan hasil dan pembahasan yang diperoleh, penelitian ini memiliki keterbatasan yang perlu diperhatikan bagi penelitian yang akan datang, yaitu: 1) Penelitian lebih lanjut perlu dilakukan terhadap variabel yang lebih luas dalam mempengaruhi kebijakan dividen, dimana masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi DPR yang belum dibahas dalam penelitian ini. 2) Perusahaan yang digunakan sebagai sampel masih terbatas pada perusahaan sektor barang konsumsi dan property serta periode yang pendek yaitu 4 tahun. Sehingga perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel penelitian yang berbeda dalam waktu pengamatan yang lebih lama sehingga diharapkan hasil yang diperoleh dapat digeneralisasikan.

### Saran

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan diatas, maka saran yang dapat dikemukakan adalah sebagai berikut: 1) Bagi para investor dan calon investor yang hendak berinvestasi saham di perusahaan - perusahaan manufaktur dan memiliki preferensi untuk mendapatkan dividen, karena berdasarkan hasil penelitian variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan, leverage dan profitabilitas. Sehingga investor dapat melihat rasio laba perusahaan sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi tambahan mengenai perusahaan yang memberikan

keputusan kebijakan dividen, sehingga investor dapat lebih berhati-hati dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan yang dipilih untuk berinvestasi. 2) Bagi perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan juga harus lebih memperhatikan profitabilitas dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan dan profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi pula pada para pemegang saham. Serta leverage yang kecil, hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi. 3) Bagi teoritis, penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu, diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang berbeda yang diperkirakan mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Atmoko, Y., F. Defung., dan I. Tricahyadinata. 2017. Pengaruh Return On Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *E-Jurnal Ekonomi Bisnis*. Universitas Mulawarman. 14(2): 103-109.
- Afriani, F. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Skrripsi*. Jurusan Manajemen, STIE MDP: Palembang.
- Amanah, R., D. Atmanto., dan D.F. Azizah. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2008-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* 12(1): 31-41
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. 13(1): 51-63
- Asif, A., R. Waqas., dan Y. Kamal. 2011. Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange listed companies. *African Journal of Business Management*. 5(5): 56-92
- Brigham, E. F., dan J. F. Housto. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Erlangga. Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2008. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Tesis Universitas Diponegoro*.
- Hanafi, M., dan A. Halim,. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Handayani, D.R., dan B. Hadinugroho. 2009. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Return On Assets, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*. 7(1): 64-71.
- Harjito, A. D., dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2013. *“Teori Portofolio dan Analisis Investasi”*, Edisi Kedelapan BPF. Yogyakarta.
- Ginting, W. A., dan Munawarah. 2018. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 4(1): 21-37
- Gitman, L. J. 2009. *Principles of Managerial Finance*. Pearson Addison Wesley. Boston.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen: Teori, Empiris, dan Implikasi*. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Horne, V. J. C., dan J. M. Wachowiez. 2014. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Buku Satu, Edisi 9. Terjemahan oleh Heru Sutujo. Salemba Empat. Jakarta.

- Ikhsan, A. 2011. *Akuntansi Manajemen Perusahaan Jasa*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Jensen, M. C.; dan W. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior; agency costs and capital structure. *Journal of Financial Economics*. 3(2): 305-360. Terjemahan Chasanah, A. N.
- N. 2008. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro Semarang.
- Karami, L. C. 2013. The Influence Of Liquidity and Leverage on Dividend Policy (Empirical Study on Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*. 1(1): 1-10
- Kasmir, 2012, *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Lopolusi, I. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Universitas Surabaya*. 2(1): 34-41
- Parica, R.H.R., Zulfahridar dan Rusli. 2013. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Universitas Riau*. 2(1): 25-30
- Pramastuti, S. 2011. Analisis Kebijakan Dividen : Pengujian Dividend Signaling Theory dan Rent Extraction Hypothesis. *Tesis*. Universitas Gajah Mada. Yogyakarta.
- Prawira, I. Y., M. A.R. Dzulkrirom., dan G. W. E. N.P. Maria. 2014. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*.15(1): 61-63
- Raharja, P. 2009. *Manajemen Keuangan dan Akuntansi Untuk Eksekutif Perusahaan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. BPFE Yogyakarta.
- Rodoni, A., dan H. Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Santoso, S. 2008. *Statistik Multivariat*. PT Elex Komputindo. Jakarta.
- Sartono. A. 2012. *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Suciptayasa, I. G. A. 2013. *Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal*. <http://igedearisuciptayasa.blogspot.com>.
- Sudana, I. M. 2011. *Manajemen Keuangan: Teori dan Praktek*. Airlangga. Surabaya
- Sulistiyowati, I. 2010. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Intervening*. *Simposium Nasional Akuntansi (SNA) XIII*. Purwokerto.
- Sunarko dan A. Kartika. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Kas di Bursa Efek Jakarta. *Eksis Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.10(1): 53-61
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan* Edisi Baru. Rajawali Pers. Jakarta.
- Yudistra, F. A., T. Dikdik., dan Azib. 2017. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ 45 di BEI Periode 2012-2015). *Jurnal Prosiding Manajemen*.3(1): 34-42