

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Nur'aini Octavia Prayitno

noctaviaprayitno@gmail.com

Sapari

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and leverage on the dividend policy. Furthermore, the profitability variable was measured by return on assets, the liquidity variable measured by the current ratio, the leverage variable was measured by debt to equity ratio, while the dividend policy variable was measured by the dividend payout ratio. The research object of this research used the manufacturing company in the food and beverages sub-sector listed on Indonesia Stock Exchange in 2015-2019. This research used quantitative. Furthermore, the research samples used the purposive sampling method, it obtained 35 samples from 7 companies which fulfilled the research sample criteria. Moreover, this research used secondary data in a form of an annual financial statement from the official website IDX or the Indonesia Stock Exchange. Besides, the data analysis technique of this research used multiple linear regressions calculated by SPSS program 26 version. The result of this research showed that profitability had a positive effect on the dividend policy. Meanwhile, liquidity and leverage did not have any effect on the dividend policy.

Keywords: profitability, liquidity, leverage, and dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on assets*, variabel likuiditas diukur menggunakan *current ratio*, variabel *leverage* diukur menggunakan *debt to equity ratio* dan variabel kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jenis penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah menggunakan penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga penelitian menggunakan 35 sampel dari 7 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dari website IDX atau Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan didalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang dihitung menggunakan program SPSS versi 26. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Persaingan bisnis di Indonesia sangatlah berkembang dengan pesat dan semakin ketat. Dalam hal ini, perusahaan harus lebih memaksimalkan usahanya untuk dapat bertahan dan dibutuhkan ketepatan dalam mengambil keputusan. Terlebih untuk perusahaan-perusahaan *go public* dan berupaya untuk menarik lebih banyak calon investor. Tujuan investor melakukan kegiatan investasi pada suatu perusahaan yaitu untuk mendapatkan keuntungan (*return*) di masa akan datang dengan cara penanaman modal atau aset. Investasi berguna sebagai modal awal saat akan melakukan usaha. Selain sebagai modal awal, investasi yang dilakukan setiap perusahaan dapat meminimalisir terjadinya hal yang tidak diharapkan. Salah satu untuk mendapatkan keuntungan (*return*) dari kegiatan investasi yaitu berupa dividen.

Dividen merupakan sebagian keuntungan yang di miliki oleh perusahaan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham atau investor. Dengan demikian, perusahaan yang ditanami modal oleh investor harus meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dengan seefisien mungkin, sehingga perusahaan mempunyai keunggulan yang cukup tinggi dalam upaya mengoptimalkan laba bersih yang dihasilkan dan dapat melakukan kegiatan pembagian dividen. Perusahaan harus mampu berlaku adil bagi setiap investor. Namun, dalam pembayaran dividen juga dapat menjadi masalah bagi perusahaan, yaitu masalah keagenan (*agency conflict*), karena timbulnya perbedaan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan dengan pemegang saham atau investor. Tujuan yang berbeda sering menimbulkan perselisihan antara pihak yang berkepentingan, yang disebut dengan teori keagenan (*agency theory*).

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 Ishaq dan Asyik (2015) menyatakan bahwa keinginan investor untuk mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi seringkali memiliki kepentingan yang berbeda dengan pihak manajemen. Pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan perusahaan, dimana hal tersebut tidak disukai oleh pihak investor. Pembayaran dividen dalam bentuk tunai lebih banyak diinginkan oleh para investor dibanding bentuk lainnya, karena pembayaran dividen dalam bentuk tunai dapat membantu mengurangi ketidakpastian investor dalam aktivitas investasinya dalam perusahaan (Wonggo *et al.*, 2016:41).

Dalam hal pembayaran dividen, perusahaan tentu memiliki suatu kebijakan yaitu kebijakan dividen. Dengan adanya kebijakan dari perusahaan mengenai kebijakan dividen setiap perusahaan bisa memakmurkan setiap penanam saham atau investornya. Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan yang penting bagi perusahaan. Kebijakan ini berkaitan dengan keputusan perusahaan untuk menentukan berapa besarnya laba bersih yang akan dibayarkan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba yang akan ditahan.

Pembayaran dividen merupakan salah satu cara bagi perusahaan untuk mendistribusikan kemakmuran kepada para pemegang saham. Selain itu, pembayaran dividen bagi perusahaan juga dapat memperkuat perusahaan dalam mencari tambahan dana di pasar modal, hal tersebut menunjukkan bahwa pentingnya dividen bagi investor dan perusahaan. Kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka Panjang perusahaan. Perusahaan dapat mengukur besarnya dividen dengan menggunakan *dividend payout ratio* (rasio pembayaran dividen), tingginya nilai *dividend payout ratio* dapat memberikan keuntungan bagi investor. *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan presentase pendapatan yang dibayarkan perusahaan kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen tunai. *Dividend Payout Ratio* (DPR) yakni perbandingan antara dividen dengan laba bersih. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, yakni profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang bersumber dari penjualan, total aktiva maupun modal sendiri selama periode tertentu. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para pemegang saham atau investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) guna untuk mengukur seberapa efisiensinya perusahaan dalam mengelola asetnya hingga menghasilkan laba. Semakin besar laba atau hasil dari profitabilitas suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar juga. Jika dari tahun ke tahun perusahaan memiliki keuntungan yang signifikan tentu pula investor cenderung memiliki harapan yang cukup optimis atas pengembalian yang pasti didapatnya, sementara jika perusahaan pada tahun-tahun terakhir mengalami kerugian maka investor mengalami kerugian (Arilaha, 2009).

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya dengan menggunakan dana lancar yang tersedia. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik, maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* digunakan 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. Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting dan harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham.

Leverage merupakan kebijakan yang diterapkan perusahaan dalam penggunaan dana hutang. *Leverage* dalam penelitian ini dinyatakan dalam rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER merupakan rasio yang membandingkan antara total hutang (*liabilities*) dengan total modal atau ekuitas (*equity*) yang dimiliki oleh perusahaan sendiri. Perusahaan yang mempunyai hutang atau penggunaan hutang-hutangnya terlalu besar dalam kegiatan operasional perusahaan, maka perusahaan harus tersebut harus mampu membayar kewajiban atau hutang tersebut, karena jika tidak dibayar maka akan memberikan dampak yang kurang baik bagi perusahaan. Seperti tidak mampunya perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham sehingga membuat pemegang saham menilai buruk perusahaan tersebut karena tidak menjamin kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar rasio *leverage* pada perusahaan, menunjukkan semakin besarnya kewajiban atau hutang dan apabila nilai dari rasio *leverage* perusahaan kecil, maka perusahaan tersebut memiliki jumlah hutang yang kecil dan dinilai mampu memenuhi kewajibannya. Menurut Arilaha (2009) perusahaan yang memiliki *leverage* operasi atau keuangannya tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membayarkan dividen.

Dalam penelitian ini memilih perusahaan makanan dan minuman (*food and beverages*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai sampel penelitian. Alasan yang mendasari dalam memilih perusahaan *food and beverages* sebagai sampel yaitu karena saham-sahamnya yang semakin tahun semakin tinggi dan penjualan yang mengalami peningkatan dari tahun ke tahun. Perusahaan *food and beverages* pun tergolong stabil dan tidak berpengaruh 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, likuiditas dan *leverage* yang menyangkut kegunaannya dalam mengambil suatu keputusan perusahaan dalam membagikan sebagian keuntungannya kepada pemegang saham berupa dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, dapat dirumuskan masalah sebagai berikut: (1) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, (2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, (3) Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dan berdasarkan rumusan masalah diatas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan (*agency theory*) yakni teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) 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 keputusan untuk dirinya sendiri, sehingga timbulah konflik antara agen dan prinsipal.

Teori keagenan ini mendasari kebijakan dividen dapat dibagikan atau tidak, karena pihak manajemen cenderung lebih mengutamakan kepentingan pribadinya, yaitu menahan laba perusahaan dengan tidak membayarkan dividen kepada pemegang saham guna diinvestasikan kembali pada aktiva-aktiva yang menguntungkan, dimana hal tersebut tidak disukai oleh investor. Sementara pihak investor menginginkan laba tersebut diberikan berupa dividen. Karena perbedaan kepentingan inilah yang dapat menimbulkan konflik antar kedua belah pihak, sehingga konflik tersebut dapat diminimalkan apabila perusahaan membayarkan dividennya kepada pemegang saham.

Teori Signal (*Signalling Theory*)

Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak internal seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak eksternal seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence (1973) menyatakan bahwa dengan memberikan sinyal, pihak manajemen berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Teori ini juga menjelaskan tentang alasan mengapa perusahaan memberikan informasi tentang laporan keuangan dan non keuangan suatu perusahaan kepada pihak eksternal yaitu pemegang saham, yang berguna untuk mengurangi perolehan informasi yang tidak akurat mengenai perusahaan dengan pemegang saham yang pada umumnya sebagai pengguna informasi.

Teori ini dapat mendasari kebijakan dividen apabila terjadi peningkatan dividen pada perusahaan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti bahwa perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti bahwa perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif.

Kebijakan Dividen

Gumanti (2013) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan sebuah kesepakatan dari perusahaan apakah profit yang diperoleh perusahaan untuk dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan dalam rangka membiayai investasi di masa yang akan datang. Dalam hal ini kebijakan dividen yang optimal, yaitu kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan sekarang dengan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2014). Tujuan dilakukannya pembagian dividen adalah untuk memaksimalkan dan memotivasi pemegang saham dalam menanamkan dana di pasar modal, serta mengevaluasi kinerja perusahaan melalui besarnya dividen yang dibagikan dan sebagai media komunikasi antara manajemen dengan para pemegang saham. Pembayaran dividen sering dianggap sebagai media informasi mengenai pertumbuhan dan prospek perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan dalam satu ukuran presentase selama periode tertentu. Menurut Sartono (2015) menyatakan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas juga bisa menjadi salah satu alat ukur yang sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas juga sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam

mengelola sumber modal yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan. Dengan ini maka laba perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

Likuiditas

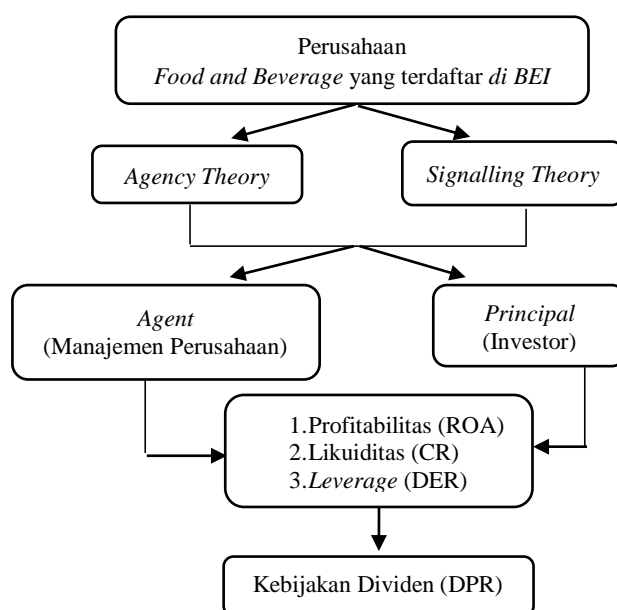
Likuiditas merupakan salah satu aspek keuangan yang penting untuk dianalisis, karena likuiditas merupakan alat yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan yang dilihat dari berapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Fahmi (2014:51) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya dalam waktu jangka pendek secara tepat waktu. 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.

Leverage

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya atau dapat juga menunjukkan seberapa besar perusahaan dibelanjai atau dibiayai oleh hutang. Menurut Fahmi (2017) *leverage* merupakan alat ukur seberapa besar perusahaan yang dibiayai oleh hutangnya. Sedangkan menurut Octaviana *et al.*, (2019) menyatakan bahwa *leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk mengelola aset atau dana dengan biaya tetap dalam bentuk hutang atau saham khusus untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu memaksimalkan aset pemilik perusahaan. Semakin tinggi rasio *leverage* maka dividen yang akan dibagikan akan semakin rendah. Pembagian dividen dengan jumlah yang sangat rendah merupakan akibat dari tingginya tingkat hutang perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan landasan teoritis yang telah dijelaskan diatas untuk memperjelas akan penelitian ini maka akan dilakukan penyusunan rerangka sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual Penelitian

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan bersih dalam menjalankan operasi perusahaannya. Semakin baik sebuah perusahaan mengelola aset dalam menghasilkan laba maka perusahaan tersebut semakin mampu dalam membayar dividen. Jika laba atau keuntungan yang didapat oleh perusahaan tinggi, maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Hal tersebut diperlukan adanya kestabilan dari tingkat profitabilitas perusahaan. Hal ini didukung dengan penelitian dari Nurcahyo (2017) dan Ginting (2018) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban atau hutang lancarnya dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019) likuiditas suatu perusahaan mampu melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya serta mendanai kegiatan operasional. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajibannya dalam pembayaran dividen.

Semakin tinggi tingkat likuiditas semakin besar pula tingkat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung dengan penelitian dari Safariyan (2015) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi tingkatan *leverage* perusahaan maka semakin kecil perusahaan membagikan dividennya. Pada saat perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang tinggi maka akan perusahaan akan mempunyai beban yang tinggi pula seperti bunga dan angsuran pokok yang wajib dibayarkan. Tingginya hutang yang harus dibayarkan akan mengurangi laba yang didapat perusahaan, tentu hal tersebut akan berdampak pada pembagian dividen.

Dengan itu, perusahaan akan cenderung memikirkan bagaimana membayar hutang dan akan menahan laba lalu tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung dengan penelitian dari Ishaq dan Asyik (2015) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis suatu data dalam berupa angka dengan prosedur statistik yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Dan data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari berbagai sumber yang ada atau melalui media perantara. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur terhadap sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karena populasi didalam penelitian ini relatif

kecil, maka data penelitian ini diambil selama periode 5 tahun, yaitu 2015-2019.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan salah satu teknik sampling tidak acak dan dalam menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian agar dapat menjawab permasalahan yang terdapat dalam penelitian. Adapun beberapa kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015-2019, (2) Perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverages* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara konsisten dan lengkap selama periode 2015-2019, (3) Perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverage* yang tidak mengalami kerugian selama periode 2015-2019, (4) Perusahaan manufaktur sub sektor *Food and Beverages* yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2015-2019.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data adalah data dokumentasi, yaitu teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan, mencatat dan menganalisis data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dan laporan audit perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui akses internet yang diperoleh dari *website Indonesian Stock Exchange (IDX)* yaitu melalui www.idx.co.id dan di galeri Bursa Efek Indonesia di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahun perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* periode tahun 2015-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam penelitian ini, peneliti juga menggunakan jurnal dan literatur sebagai referensi yang berhubungan dengan permasalahan penelitian yang bertujuan untuk memperoleh informasi yang luas dan melengkapi teori-teori dalam penelitian.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Sedangkan variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas dan *leverage*.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kebijakan pihak manajemen dalam menentukan presentase besar kecilnya laba yang diperoleh perusahaan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Menurut Ginting (2018) kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan rumus sebagai berikut:

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

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh atau menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan oleh perusahaan atau pada tingkat pendapatan, aset, dan modal saham tertentu. Dalam Kasmir (2012) menentukan profitabilitas dapat menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$$

Likuiditas

Menurut Fahmi (2017) rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Variabel likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* adalah suatu rasio yang mengukur liabilitas atau hutang jangka pendek dengan aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas tersebut. Menurut Arilaha (2009) likuiditas perusahaan diukur dengan *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Leverage

Leverage merupakan pengukur besarnya aktiva yang dibiayai dengan hutang-hutang yang digunakan untuk membiayai aktiva berasal dari kreditur, bukan dari pemegang saham ataupun investor. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi maka akan menimbulkan resiko pada perusahaan yang mana perusahaan akan kesulitan dalam membayar semua hutang-hutangnya. Menurut Arilaha (2009) *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data adalah proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang mudah dibaca dan diinterpretasikan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan metode analisis yang dimana perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 26, yang bertujuan untuk menentukan pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran rata-rata (*mean*), standar deviasi (*standard deviation*), nilai maksimum dan nilai minimum (Ghozali, 2016). Pengujian ini dilakukan untuk melihat gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah nilai residual terdistribusikan normal atau tidak. Dalam uji normalitas terdapat dua pengukuran yaitu dengan menggunakan grafik dan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Uji normalitas dengan menggunakan grafik yaitu dengan melihat normal *probability plot*. Di mana jika titik-titik yang berada pada grafik mengikuti garis diagonal maka variabel tersebut layak digunakan dalam analisis data. Menurut Ghozali (2016:110) Uji statistik non- parametrik *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S) akan menunjukkan data yang terdistribusi normal ketika nilai *Kolmogorov-Smirnov* lebih besar dari $\alpha = (0,05)$.

Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi multikolinearitas. Sehingga Uji ini dapat dilakukan dengan menganalisis nilai *tolerance* atau VIF (*Varian Inflation Factor*), dengan beberapa kriteria antara lain: (1) Apabila nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, (2) Apabila nilai *tolerance* < 0,10 dan nilai VIF > 10, maka dapat dinyatakan bahwa terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2016).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas merupakan pengujian yang akan digunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang akan digunakan memiliki pengaruh ketidaksamaan antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya yang akan dilakukan. Uji heteroskedastisitas ini dapat diukur dengan menggunakan dua metode yaitu dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Menurut Ghozali (2016:134) uji menguji grafik *scatterplot*, jika titik-titik pada grafik menyebar secara acak diatas dan dibawah titik nol pada sumbu Y. Maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi kesalahan penggunaan pada periode t dengan kesalahan penggunaan pada periode t-1 (sebelumnya). Menurut Ghozali (2016:93), ketentuan dari metode *Durbin-Watson* (D-W) dapat dilakukan dengan menggunakan beberapa kriteria diantaranya sebagai berikut: (1) Nilai D-W terletak dibawah -2 menandakan terjadi autokorelasi positif, (2) Nilai D-W terletak diantara -2 sampai +2 menandakan tidak terjadi autokorelasi, (3) Nilai D-W terletak diatas +2 menandakan terjadinya autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Pengujian dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda yang digunakan untuk menganalisis seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016:96). Penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah profitabilitas yang di ukur dengan ROA, likuiditas yang diukur dengan CR serta *leverage* yang di ukur dengan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang di ukur dengan DPR. Persamaan regresi dalam penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \varepsilon$$

Dimana:

DPR	: <i>Dividen Payout Ratio</i>
α	: Konstanta
ROA	: <i>Return On Asset</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
ε	: <i>Error</i>

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi digunakan untuk menyatakan seberapa besar suatu model dalam menerangkan varian variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2016). Nilai (R²) memiliki interval antara 0 sampai 1 (0 < R² < 1). Koefisien determinasi (R²) dapat dilihat dari nilai adjusted R². Adapun beberapa kriteria dari uji koefisien determinasi (R²) sendiri sebagai berikut: (1) Jika R² mendekati 1, menunjukkan bahwa variabel independen mampu

menjelaskan variabel dependen semakin tinggi, (2) Jika R^2 mendekati 0, menunjukkan adanya ketidak mampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan model regresi pada setiap sampel dalam memperkirakan nilai aktual secara statistik (Ghozali, 2016). Uji F dapat dideteksi dengan menggunakan tabel ANOVA. Uji F digunakan untuk menguji H_0 . Berikut merupakan kriteria untuk digunakan sebagai pengambilan keputusan pada uji F dalam analisis regresi: (1) Jika nilai signifikan (Sig) Uji F $> 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti model regresi tidak layak digunakan pada penelitian, (2) Jika nilai signifikan (Sig) uji F $< 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti model regresi layak digunakan pada penelitian.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t pada dasarnya digunakan untuk mengukur apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Kriteria yang dapat digunakan dalam pengambilan keputusan untuk uji t dalam analisis regresi adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikan (Sig) uji t $< 0,05$, maka H_0 diterima yang artinya terdapat pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat), (2) Jika nilai signifikan (Sig) uji t $> 0,05$, maka H_0 ditolak yang artinya tidak terdapat pengaruh antara masing-masing variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	35	0,029	0,527	0,145	0,128
CR	35	0,584	8,638	2,632	2,202
DER	35	0,171	1,772	0,887	0,449
DPR	35	0,007	1,204	0,426	0,306
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

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 1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata profitabilitas antara tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0,145 dengan standar deviasi sebesar 0,128. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara profitabilitas terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk profitabilitas adalah 0,029 sedangkan nilai maksimum sebesar 0,527.

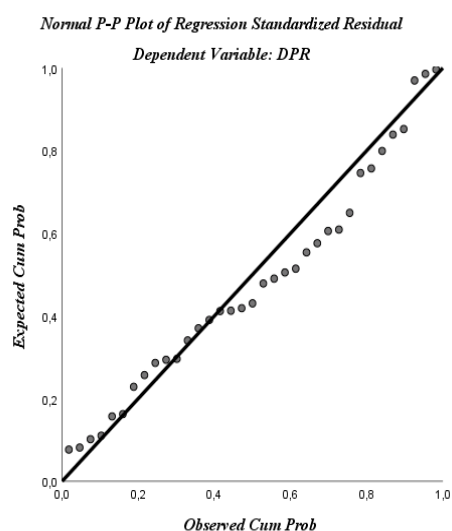
Berdasarkan Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata likuiditas antara tahun 2015-2019 yaitu sebesar 2,632 dengan standar deviasi sebesar 2,202. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara likuiditas terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk profitabilitas adalah 0,584 sedangkan nilai maksimum sebesar 8,638.

Berdasarkan Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata *leverage* antara tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0,887 dengan standar deviasi sebesar 0,449. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara *leverage* terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk *leverage* adalah 0,171 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,772.

Berdasarkan Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa rata-rata kebijakan dividen antara tahun 2015-2019 yaitu sebesar 0,426 dengan standar deviasi sebesar 0,306. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan terjadinya variasi atau perbedaan yang kecil antara kebijakan dividen terhadap nilai rata-ratanya. Hal ini disebabkan karena nilai minimum untuk kebijakan dividen adalah 0,007 sedangkan nilai maksimum sebesar 1,204.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas data bertujuan untuk menguji apakah model regresi antara variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) keduanya memiliki distribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dapat dilihat dari penyebaran data yang mengikuti garis diagonal seperti yang dapat dilihat pada Gambar 2 berikut:



Gambar 2
Uji Normalitas
Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan grafik Normal P-P Plot diatas menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal karena pada grafik diatas terlihat titik-titik sebaran lebih mendekati garis diagonal sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi normalitas dapat terpenuhi. Pengujian normalitas selanjutnya adalah uji statistik yang dilakukan dengan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dapat dilihat pada Tabel 2 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>	,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	,21355007
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	,128
	<i>Positive</i>	,128
	<i>Negative</i>	-,068
<i>Test Statistic</i>		,128
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		,155

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 2 diatas dapat dilihat jika nilai Sig. sebesar 0,155 lebih besar dari 0,05 ($0,155 > 0,05$). Hal ini dapat disimpulkan bahwa di dalam model regresi antara variabel dependen (terikat) dan variabel independen (bebas) keduanya memiliki distribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Uji multikolinieritas dapat dilihat berdasarkan nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu dengan nilai toleransi $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berikut hasil uji multikolinieritas:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

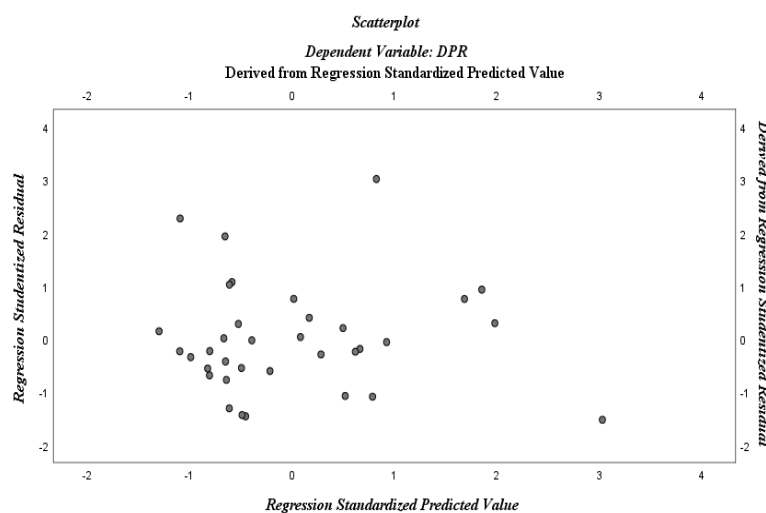
Model	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
(Constant)			
ROA	,737	1,357	Bebas Multikolinieritas
CR	,334	2,992	Bebas Multikolinieritas
DER	,306	3,264	Bebas Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan Tabel 3 diatas dapat dilihat bahwa pada variabel bebas yang terdiri dari profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF < 10 yang artinya ketiga variabel bebas tersebut tidak memiliki keterikatan atau hubungan, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak terjadi korelasi antar variabel bebas atau dapat dikatakan terbebas dari gejala multikolinieritas antar variabel bebas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji dan menganalisis apakah suatu model regresi memiliki ketidaksamaan dalam nilai residual dari suatu pengamatan yang lainnya. Untuk menguji terdapat atau tidaknya heteroskedastisitas pada model regresi yakni dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Berikut merupakan hasil grafik *scatterplot* dengan menggunakan SPSS versi 26 sebagai berikut:



Gambar 3
Grafik Scatterplot

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dapat diketahui pada Gambar 3, hasil yang diperoleh dari pengamatan tersebut menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak dengan baik diatas dan dibawah 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola pada grafik *scatterplot*. Sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi tidak memiliki gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara untuk dapat mengetahui apakah terjadi gejala autokorelasi atau tidak, dapat diketahui dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (Uji D-W). Berikut merupakan hasil pengujian output *Durbin Watson* (Uji D-W) yang dapat dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 26 yaitu sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Autokorelasi
Model Summary^b

<i>Model</i>	<i>Durbin-Watson</i>	Keterangan
1	1,646	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan dari hasil pengamatan pada Tabel 4 dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (Uji D-W) pada SPSS dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Durbin Watson* (Uji D-W) sebesar 1,646. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi hal tersebut dikarenakan bahwa hasil dari pengujian menunjukkan besarnya nilai *Durbin Watson* (Uji D-W) terletak diantara -2 sampai +2.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar perubahan faktor variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil dari pengolahan data dengan menggunakan program SPSS versi 26 dan diperoleh hasil analisis regresi linier berganda yaitu:

Tabel 5
Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		
1 (<i>Constant</i>)	0,478	0,190		2,514	0,017
ROA	1,928	0,351	0,803	5,491	0,000
CR	-0,031	0,030	-0,226	-1,041	0,306
DER	-0,279	0,154	-0,410	-1,809	0,080

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil pengujian *output* yang terlihat dari Tabel 5 dapat diperoleh hasil uji analisis yang menunjukkan bahwa persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,478 + 1,928 ROA - 0,031 CR - 0,279 DER + e$$

Penjelasan untuk persamaan regresi diatas adalah sebagai berikut: (1) Nilai konstanta pada persamaan regresi linier berganda sebesar 0,478 menunjukkan bahwa jika profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) dianggap konstan atau bernilai nol, (2) Nilai koefisien profitabilitas (ROA) sebesar 1,928 karena koefisien bertanda positif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang positif atau searah antara variabel profitabilitas (ROA) dengan variabel kebijakan dividen (DPR). Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa jika profitabilitas

(ROA) mengalami kenaikan atau meningkat, maka hal tersebut akan meningkatkan kebijakan dividen sebesar 1,928 dengan asumsi variabel lain konstan, (3) Nilai koefisien likuiditas (CR) sebesar -0,031 karena koefisien bertanda negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif atau tidak searah antara variabel likuiditas (CR) dengan variabel kebijakan dividen. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa jika likuiditas (CR) menurun, maka hal tersebut diikuti dengan kebijakan dividen mengalami kenaikan atau meningkat dengan asumsi variabel lain konstan, (4) Nilai koefisien *leverage* (DER) sebesar -0,279 karena koefisien bertanda negatif menunjukkan bahwa adanya hubungan yang negatif atau tidak searah (berlawanan arah) antara variabel *leverage* (DER) dengan variabel kebijakan dividen. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa jika *leverage* (DER) menurun, maka hal tersebut diikuti dengan kebijakan dividen mengalami kenaikan atau meningkat dengan asumsi variabel lain konstan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Berikut merupakan hasil pengolahan data koefisien determinasi (R^2) dengan menggunakan SPSS versi 26 sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Determinasi (R^2)
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	0,715 ^a	0,512	0,465	0,223645

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 6 dapat dilihat bahwa besarnya koefisien determinasi yang menunjukkan nilai *R Square* pada penelitian ini sebesar 0,512 atau 51,20%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) adalah sebesar 51,20% sedangkan sisanya 48,80% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak di ikut sertakan dalam model.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dapat dikatakan layak jika nilai signifikan (Sig) uji F < 0,05. Berikut merupakan hasil kelayakan model yang telah diolah dengan menggunakan media SPSS versi 26 yaitu:

Tabel 7
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
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>	1,626	3	0,542	10,838	0,000 ^b
	<i>Residual</i>	1,551	31	0,050		
	<i>Total</i>	3,177	34			

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan pada Tabel 7 maka dapat disimpulkan bahwa nilai F hitung sebesar 10,383 dengan tingkat signifikansi 0,000. Karena probabilitas signifikansi jauh lebih kecil dari 0,05 ($\alpha=5\%$), maka hasil dari model regresi menunjukkan bahwa ada pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Sehingga dapat disimpulkan jika model yang dihasilkan dalam penelitian ini baik dan dapat digunakan untuk analisis atau penelitian selanjutnya.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui variabel bebas secara parsial atau individu mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat. Berikut ini hasil pengujian hipotesis:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,478	0,190		2,514	0,017
ROA	1,928	0,351	0,803	5,491	0,000
CR	-0,031	0,030	-0,226	-1,041	0,306
DER	-0,279	0,154	-0,410	-1,809	0,080

Sumber: Data sekunder diolah, 2021

Dapat dilihat pada Tabel 8 menunjukkan hasil uji hipotesis (uji t) bahwa: (1) Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai positif sebesar 1,928 dan signifikan untuk ROA adalah $0,000 < 0,05$ maka H_1 diterima. Dengan demikian H_1 yang diajukan diterima, artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), (2) Pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,031 dan signifikansi untuk CR adalah $0,306 > 0,05$ maka H_2 ditolak. Dengan demikian H_2 yang diajukan ditolak, artinya likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dan memiliki arah negative, (3) Pengaruh *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) menghasilkan nilai koefisien regresi bernilai negatif sebesar -0,279 dan signifikansi untuk DER adalah $0,080 > 0,05$ maka H_3 ditolak. Dengan demikian H_3 yang diajukan ditolak, artinya *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) dan memiliki arah negatif.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) pada Tabel 8 diketahui bahwa profitabilitas (ROA) memberikan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dengan arah koefisien positif yaitu t_{hitung} sebesar 5,486 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$ yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurcahyo (2017), Ginting (2018), dan Amanah (2020), mengemukakan ada hubungan positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan dibagi kepada pemegang saham.

Pada penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA). Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat dikatakan bahwa dengan tingginya nilai *Return On Assets* (ROA) terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) bersifat positif yang artinya semakin tinggi laba bersih yang dimiliki 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 atau investor.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) pada Tabel 8 diketahui bahwa likuiditas (CR) memberikan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dengan arah koefisien negatif yaitu t_{hitung} sebesar -1,042 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,306 > 0,05$ yang artinya likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) dan Octaviana *et al.*, (2019), yang mengemukakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar

kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini juga dapat disebabkan perusahaan yang kemungkinan memiliki aset lancar yang tinggi namun bukan dalam bentuk kas, melainkan dalam bentuk piutang atau persediaan. Sedangkan untuk membagikan dividen adalah aset lancar dalam bentuk kas. Untuk itu, nilai likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan pada kenyataannya tidak menjamin perusahaan membayarkan dividen yang tinggi pula kepada pemegang saham atau investor.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) memberikan sinyal negatif kepada pemegang saham sehingga ada kemungkinan pemegang saham tidak memasukkan likuiditas (CR) sebagai bahan pertimbangannya.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis (Uji t) pada Tabel 8 diketahui bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dengan arah koefisien negative yaitu t_{hitung} sebesar -1,808 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,080 > 0,05$ yang artinya *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) dan Amanah (2020), yang mengemukakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya modal perusahaan yang didapatkan dari hutang yang dimiliki perusahaan tidak berkaitan dengan tinggi rendahnya kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan. Semakin tingginya *debt to equity ratio* menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi dividen. Tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Untuk itu tinggi rendahnya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR). Penelitian ini mengambil periode pengamatan selama 5 tahun yaitu dari tahun 2015 hingga tahun 2019, dengan jumlah sampel yang digunakan yaitu sebanyak 7 perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan bahwa: (1) Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), artinya semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Dengan demikian pemegang saham dapat melihat secara nyata kemampuan perusahaan dalam memberikan *return* kepada pemegang saham, (2) Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), artinya menunjukkan bahwa tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Nilai likuiditas yang tinggi pada suatu perusahaan pada kenyataannya tidak menjamin perusahaan membayarkan dividen yang tinggi pula kepada pemegang saham atau investor, (3) Pada hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), artinya tinggi rendahnya *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya *debt to equity ratio* menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi sehingga akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi dividen. Tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen karena perusahaan juga

memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang dapat digunakan bagi para penulis selanjutnya: 1) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*. Yang mana masih banyak faktor-faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, (2) penelitian ini hanya menggunakan periode penelitian selama 5 tahun dimulai dari 2015 hingga 2019 pada perusahaan *food and beverages*, (3) Sumber informasi kurang relevan dengan informasi yang dibutuhkan oleh peneliti.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang telah disampaikan tersebut, maka saran yang dapat disampaikan oleh peneliti sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah jumlah variabel independent, sehingga dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas mengenai variabel tersebut, (2) Bagi penelitian selanjutnya disarankan mencari dan memiliki sumber informasi yang lebih *update* sehingga informasi yang didapat relevan dengan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(01): 78-87.
- Amanah, L. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(7).
- Bawamenewi, K. dan Afriyeni. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi* 03(01): 1-14.
- Brigham, E. F. dan F. J. Houston. 2014. *Fundamental of Financial Management*. Eleventh Edition. John Wiley dan Sons, Inc. USA. Terjemahan A. A. Yulianto. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kesebelas. Salemba Empat. Jakarta.
- Fahmi, I. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- _____. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23 Update PLS Regresi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 8(2): 195-204.
- Gumanti, T. A. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Ishaq, A. F. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Profitabilitas Cash Position, Leverage dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(3): 1-15.
- Jensen, M. C. and W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: Managerial Behaviour, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics* 3: 305-360.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Nurchahyo, G. 2017. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return on Asset, Growth dan Debt to Equity Ratio terhadap dividend Payout Ratio (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2014). *Inventory: Jurnal Akuntansi* 1(1): 59-64.

- 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.
- Octaviana, A. Y. C., R. M. Mardani, dan B. Wahono. 2019. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen* 8(18).
- 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.
- 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, R. A. 2015. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Edisi Keempat. Yogyakarta. BPFE.
- Spence, M. 1973. Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics* 87(3): 355-374.
- 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(01): 40-52.