

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Yusuf Putra Prasetya  
amenanjaya17@gmail.com  
Nur Fadrih Asyik

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Dividen policy is a part of financial management function that had important part in company. Dividends shared by the company reflect the company's ability to ensure good prospect in the future. This research aimed to examine and find out the effect of profitability (ROA), liquidity (CR), solvability (DER), and activity (TATO) on the dividend policy (DPR) at Mining Company in the Coal sub-sector listed on Indonesia Stock Exchange 2017-2020. This research was quantitative and the data measurement was numerical with the research sample technique used purposive sampling, sample selection with criteria given. The research sample used 44 companies sample in the 11 mining companies in the coal sub-sector in the 2017-2020 period. Furthermore, the research analysis used multiple linear regressions analysis. The research result concluded that: 1) Profitability had negative effect on the dividend policy. 2) Liquidity did not effect dividen policy. 3) Solvability had negative effect on the dividend policy. 4) activity had positive effect on the dividen policy.*

*Keywords: profitability, solvability, liquidity, activity, dividen policy*

### ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan salah satu bagian dari fungsi manajemen keuangan yang memiliki peran penting dalam suatu perusahaan. Dividen yang dibagikan oleh perusahaan menjadi cerminan kemampuan perusahaan untuk menjamin prospek yang baik dimasa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan mengetahui pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada Perusahaan Pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Jenis penelitian ini adalah kuantitatif pengukuran data berupa angka dengan teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan ketentuan kriteria tertentu. Sampel penelitian yang di dapatkan 44 sampel perusahaan pada 11 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara periode 2017-2020. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: 1) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. 2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. 3) Solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. 4) Aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, kebijakan dividen

### PENDAHULUAN

Semakin pesat ketatnya persaingan perekonomian di Indonesia membuat perusahaan di Indonesia harus lebih efektif dan selektif dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini dapat mempengaruhi keberlangsungan hidup suatu perusahaan. Perusahaan memperoleh peningkatan pendapatan atau peningkatan investasi, dalam dividen atau *capital gain*. Dari fenomena tersebut diindikasikan bahwa pada umumnya investor lebih menyukai return yang berupa dividen daripada *capital gain*. Hal ini dikarenakan dividen dianggap memiliki tingkat ketidakpastian yang lebih kecil daripada *capital gain*.

Topik mengenai dividen menjadi sangat penting, dikarenakan dividen memegang peranan yang sangat signifikan pada struktur permodalan suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu cara perusahaan memperlihatkan prospek pertumbuhan dan stabilitas

perusahaan dimasa yang akan datang. Karena pada umumnya investor belum tentu memiliki keinginan untuk berinvestasi kembali pada perusahaan dan resiko yang sama.

Di Indonesia, pertambangan memberikan nilai jual produk yang bernilai tinggi yang berpengaruh terhadap pembangunan negara. Sektor pertambangan batu bara di Indonesia, sangat berpotensi besar bagi perekonomian domestik. Sektor pertambangan juga memberikan efek bagi perekonomian Indonesia, sehingga akan banyak berkembang dan tumbuhnya unit aktivitas perekonomian, maka dari itu perusahaan pertambangan harus mampu menarik calon investor baik dari dalam negeri maupun luar negeri untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung meningkat dari waktu ke waktu, sebab dengan stabilnya atau peningkatan dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan, sehingga dapat mengurangi unsur-unsur ketidak pastian.

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menentukan berapa besarnya laba bersih yang dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besarnya laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan (Hamdan dan Asyik, 2020). Perusahaan mengukur besarnya dividen yang dibagikan perusahaan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen dengan laba bersih. Pembayaran dividen yang cenderung naik dari waktu ke waktu, dapat memberikan rasa kepercayaan yang tinggi kepada investor dalam melakukan investasi.

Dalam menentukan kebijakan dividen dipengaruhi faktor-faktor, salah satunya yaitu rasio keuangan. Menurut Ikhsan (2011), 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.

Profitabilitas adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba yang berhubungan dengan penjualan, total aset atau modal yang dimiliki oleh perusahaan. Rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang (Hanafi dan Halim, 2015:85). Profitabilitas dapat diukur dengan *Return On Asset* (ROA). ROA (*Return On Asset*) adalah perbandingan dari laba bersih setelah pajak dengan total aset. ROA digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi perusahaan dalam mengelola aset mereka. Semakin besar laba yang dihasilkan perusahaan, maka hal itu menandakan bahwa perusahaan tersebut memperoleh keuntungan yang besar. 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). Sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki nilai profitabilitas yang tinggi, maka perusahaan tersebut memiliki dana yang cukup untuk dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen.

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). Oleh karena itu, jika perusahaan memiliki likuiditas yang baik maka pembagian dividen yang dilakukan perusahaan baik pula. Rasio keuangan yang umum untuk menghitung likuiditas perusahaan adalah *Current Ratio* (CR). Menurut Hardianto (2004) menyatakan bahwa *current ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar yang digunakan untuk memperkirakan berapa banyak aktiva lancar yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi utang-utang lancarnya. Semakin besar likuiditas perusahaan maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban dan dividen pada para pemegang

saham. Dengan melihat rasio likuiditas perusahaan akan membuat calon investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Solvabilitas mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Rodoni dan Ali, 2010:123). Rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung solvabilitas adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin kecil rasio solvabilitas perusahaan, maka menunjukkan bahwa perusahaan itu memiliki hutang yang kecil. Sedangkan jika semakin besar rasio solvabilitas perusahaan, maka menunjukkan semakin besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang yang besar akan berdampak kurang baik bagi perusahaan tersebut.

Aktivitas digunakan perusahaan untuk menilai sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara efektif. Menurut Fahmi (2013), rasio aktivitas merupakan rasio yang menggambarkan sejauh mana penggunaan sumber daya perusahaan untuk mendukung kegiatan atau aktivitas perusahaan, penggunaan aktivitas perusahaan secara maksimal bertujuan untuk memperoleh keuntungan atau hasil yang maksimal. Semakin cepat perputaran aset perusahaan maka ini berarti bahwa perusahaan mampu melakukan pengelolaan aset dengan baik, sedangkan perputaran aset yang rendah menunjukkan jika kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan aset kurang efektif. Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan dalam memaksimalkan harta yang dimiliki perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan untuk menghitung aktivitas adalah TATO (*Total Asset Turnover*). Menurut Kasmir (2014:185), *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio pengelolaan aktiva untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total asset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aktiva.

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Alasan peneliti memilih perusahaan pertambangan batu bara karena sektor pertambangan batu bara di Indonesia merupakan salah satu yang terbesar didunia dan juga sangat berpengaruh terhadap perekonomian Indonesia. Indonesia merupakan produsen batu bara terbesar kelima didunia setelah China, *United States of America*, India, dan Australia.

Berdasarkan pada latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini: 1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, 2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, 3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, 4) Apakah aktivitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?. Agar pembahasan dalam penelitian ini tidak meluas dan dapat terfokus, dalam penelitian ini dibatasi ruang lingkup penelitiannya. Pada penelitian ini ruang lingkup variabel independen terdiri dari rasio profitabilitas yang menggunakan ROA (*Return On Asset*), rasio likuiditas menggunakan CR (*Current Ratio*), rasio solvabilitas yang menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*), rasio aktivitas menggunakan TATO (*Total Asset Turnover*). Sedangkan ruang lingkup variabel dependen adalah kebijakan dividen perusahaan pertambangan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), *agency theory* merupakan hubungan kontrak antara manajer (*agent*) dengan pemilik saham (*principal*). Teori keagenan sering dikaitkan dengan kebijakan dividen, karena adanya suatu konflik kepentingan yang terjadi antara manajer dengan pemegang saham. Konflik antara pemegang saham dan manajer karena manajer tidak mau berkerja untuk para pemegang saham kecuali untuk kepentingan mereka sendiri. Dengan membagikan dividen kepada para pemegang saham, membuat para pemegang saham mendapatkan keuntungan tambahan selain dari

*capital gain*. Menurut Chasanah (2008), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) untuk mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Manajer dalam prakteknya sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan eksternal perusahaan. Selain itu manajer juga peluang perusahaan dimasa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham. Manajer sebagai pengelola perusahaan, wajib untuk memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan yang sedang terjadi kepada pemegang saham. Karena perbedaan kepentingan ini menimbulkan konflik antara manajer dengan para pemegang saham, sehingga konflik tersebut dapat diselesaikan apabila perusahaan membagikan dividen kepada pemegang saham.

### **Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Menurut Brigham dan Houston (2014:184), bahwa *signalling theory* adalah cara pandang pemegang saham tentang peluang perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dimasa yang akan datang, dimana informasi diberikan oleh manajemen perusahaan kepada pemegang perusahaan. Investor akan menganalisis informasi yang diterima dari manajemen perusahaan sebagai sinyal positif maupun negatif. Informasi tersebut akan dijadikan landasan bagi investor sebelum melakukan investasi kepada perusahaan. Dalam Fahmi (2014), reaksi dari para investor mampu mempengaruhi kondisi pasar, misalnya langsung memburu saham atau menganalisis terlebih dahulu untuk memantau perkembangan yang ada. Sehingga investor mampu menganalisis resiko yang akan terjadi apabila faktor pasar belum memberikan keuntungan. Teori ini dapat mendasari kebijakan dividen jika terjadi peningkatan dividen pada perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi investor. Sedangkan, jika terjadi penurunan dividen pada perusahaan dianggap sebagai sinyal negatif bagi investor. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal bagi calon investor mengenai kebijakan dividen yang akan dilakukan oleh perusahaan (Nugraheni dan Mertha, 2019).

Keterkaitan antara teori sinyal dengan likuiditas adalah tingginya tingkat likuiditas dapat mempengaruhi kinerja keuangan jangka pendek yang baik. Hal tersebut dapat memberi sinyal kepercayaan investor dalam menanamkan sebagian dananya karena investor menilai perusahaan tersebut dapat menyelesaikan hutang-hutangnya. Hubungan teori sinyal dengan profitabilitas adalah tingginya nilai ROA dapat menunjukkan prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memberikan sinyal yang baik kepada investor dan hal tersebut juga dapat membuat meningkatnya kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut. Sedangkan hubungan antara teori sinyal dengan solvabilitas adalah tingginya nilai solvabilitas menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki tanggungan hutang dengan jumlah besar, hal tersebut dapat memberikan sinyal bagi investor untuk tidak menginvestasikan dananya kepada perusahaan tersebut.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Deitiana (2011), kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba bersih yang akan dibagi kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Sedangkan menurut Sartono (2001), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dividen merupakan besarnya keuntungan yang diperoleh pemegang saham yang diberikan oleh perusahaan. Pemegang saham akan lebih tertarik berinvestasi pada perusahaan yang membagikan dividen dengan jumlah besar, karena banyak dari investor lebih menyukai pendapatan yang diterima berupa dividen daripada *capital gain* yang akan diperoleh di masa yang akan datang. Perusahaan harus mempertimbangkan dengan baik sebelum mengambil keputusan dividen karena harus sesuai

dengan tujuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kesejahteraan para pemegang saham juga merupakan faktor penting dalam pengambilan keputusan dividen.

Menurut Kieso dan Warfield (2007:742-745), terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dijelaskan di bawah ini : (1) Dividen tunai (*cash dividend*), dividen tunai adalah distribusi dari keuntungan berupa uang tunai yang diserahkan lewat catur rekening dari pemegang saham. (2) Dividen properti (*property dividend*), dividen properti adalah distribusi yang dilakukan oleh pemegang saham yang terutang dalam bentuk kas ataupun aset. Efek dari distribusi yang diterima dari perusahaan lain yang dimiliki perusahaan seringkali berupa aset dan sering melakukan dividen properti adalah perusahaan yang tertutup. (3) Dividen likuiditas (*liquidating dividend*), dividen likuid adalah suatu bagian yang tercemin dari pengembalian yang diterima oleh para pemegang saham atau sebagian dari modal yang mereka setorkan. (4) Dividen saham (*stock dividend*), dividen saham merupakan distribusi dari penambahan suatu saham suatu perusahaan itu sendiri, untuk masing-masing perusahaan memberi proporsi yang sama kepada para pemegang saham yakni sebelum pembagian dividen saham. (5) Dividen hutang (*script dividend*), dividen hutang merupakan hutang yang timbul akibat dari saldo yang tidak dibagi, karena saldo kas perusahaan tidak mencukupi untuk pembagian dividen sehingga pemimpin perusahaan mengeluarkan *script dividend* yakni dalam bentuk janji tertulis untuk membayar dividen dengan jumlah yang sudah ditentukan di masa yang akan datang. Perusahaan harus menentukan berapa besarnya keuntungan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen dan berapa besarnya keuntungan yang akan ditahan.

### **Profitabilitas**

Menurut Sudana (2015:22), profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumbernya yang dimiliki perusahaan, seperti aset, modal, atau penjualan perusahaan. Rasio profitabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah ROA (*Return On Asset*). Motivasi untuk meningkatkan dividen yang akan dibagikan ditentukan oleh harapan dan keyakinan manajemen atas capaian laba di tahun-tahun mendatang (Gumanti, 2013:86). Profitabilitas digunakan menjadi salah satu alat ukur yang penting bagi perusahaan, dengan menggunakan profitabilitas perusahaan mampu mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Dengan ini, maka perusahaan akan membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Jadi, profitabilitas digunakan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen, apabila perusahaan ingin membagikan laba kepada para pemegang saham maka perusahaan harus memperoleh keuntungan.

### **Likuiditas**

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi (Sutrisno, 2012:15). Menurut Bawamenewi dan Afriyeni (2019), likuiditas suatu perusahaan mampu melihat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya serta mendanai kegiatan operasional. Sedangkan menurut Fahmi (2014), likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk dapat memenuhi kewajibannya dalam waktu jangka pendek secara tepat waktu. Rasio likuiditas bertujuan untuk mengetahui besarnya 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 pada penelitian ini adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendek. Semakin besar rasio likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Dengan melihat rasio likuiditas perusahaan dapat menjadi pertimbangan para investor untuk melakukan investasi kepada perusahaan tersebut.

## Solvabilitas

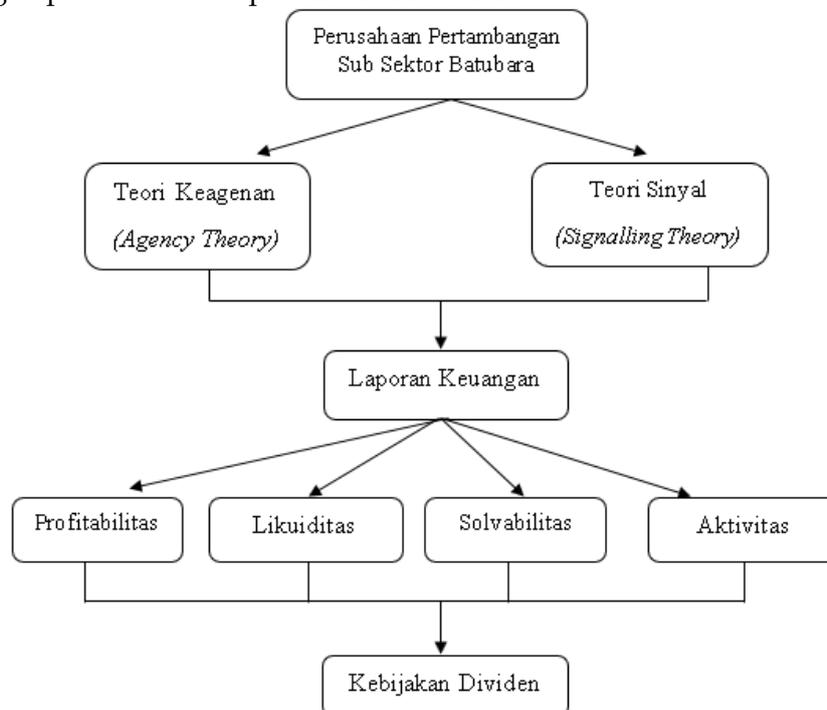
Rasio solvabilitas adalah gambaran dari kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban jangka panjangnya (Prastowo dan Juliaty, 2002:84). Menurut Martono dan Harjito (2008:295), penggunaan *leverage* pada suatu perusahaan dimaksudkan agar keuntungan yang didapat tersebut lebih besar daripada biaya aset dan sumber dananya. Solvabilitas perusahaan sangat penting karena dapat meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi solvabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula risiko yang akan ditanggung perusahaan dan juga semakin besar tingkat keuntungan yang akan diperoleh perusahaan. Rasio solvabilitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). DER (*Debt to Equity Ratio*) adalah rasio yang menggambarkan sejauh mana modal perusahaan dapat menutupi hutang. Selain itu, menurut Hartono (2013:213), *debt to equity ratio* juga merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Menurut Riyanto (2010:333), DER yang baik tidak melebihi 100%, artinya bahwa penggunaan hutang tidak lebih besar dari penggunaan modal sendiri atau 1:1. Semakin tinggi rasio solvabilitas perusahaan maka dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan akan semakin rendah.

## Aktivitas

Rasio aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya, termasuk untuk mengukur tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada (Hery, 2015:178). Rasio aktivitas menunjukkan seberapa baik perusahaan mengelola bisnisnya, jika aktivitas perusahaan baik maka semakin banyak laba yang diperoleh perusahaan sehingga dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rasio aktivitas menunjukkan kemampuan efisiensi perusahaan dalam memaksimalkan harta yang dimiliki perusahaan. Rasio aktivitas yang digunakan pada penelitian ini adalah *total asset turnover* (TATO). TATO (*total asset turnover*) adalah rasio yang menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan.

## Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran dari penelitian ini adalah:



**Gambar 1**  
Rerangka Pemikiran

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumbernya yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan perusahaan (Sudana, 2015:22). Jika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham juga tinggi, begitupun sebaliknya. Oleh karena itu, motivasi untuk meningkatkan dividen yang akan dibagikan ditentukan oleh harapan dan keyakinan manajemen atas capaian laba di tahun-tahun mendatang (Syamsuddin, 2009:64). Penelitian ini menggunakan rasio ROA (*Return On Asset*). *Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh profit. Semakin baik perusahaan dalam mengelola aset mereka dalam memperoleh laba maka semakin mampu pula perusahaan tersebut membayar dividen kepada para pemegang saham. Investor akan senang apabila perusahaan yang mereka investasi mendapatkan laba yang tinggi. Hal ini akan menjadi daya tarik bagi calon investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut.

H<sub>1</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dan kewajiban untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Pada penelitian ini, likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). Tingginya *current ratio* menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Menurut Gitman (2009), perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik maka kemungkinan besar pembayaran likuiditas akan baik pula. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan dikatakan baik apabila perusahaan tersebut tingkat likuiditasnya tinggi berarti memiliki aset lancar yang lebih besar dari pada hutang lancarnya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Suatu perusahaan jika dalam waktu jangka tempo tidak mampu untuk mengelola aktiva yang dimiliki secara baik, hal tersebut tentunya dapat mempengaruhi keyakinan investor dalam menanamkan modal yang ditanamkannya tidak kembali.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### **Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Solvabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya untuk membayar hutang. Solvabilitas menunjukkan besarnya tingkat pemakaian hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai investasi, sehingga berperan dalam usaha untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang tinggi, akan sulit mendapatkan laba yang tinggi pula. Apabila perusahaan kesulitan memperoleh laba yang tinggi maka akan berdampak pada pembagian dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Pada penelitian ini, solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Tingginya DER menunjukkan besarnya utang yang digunakan dalam mendanai perusahaan dan ketergantungan perusahaan terhadap pihak luar. Ketergantungan dengan pihak luar meningkatkan beban yang harus di tanggung oleh kreditur. Menurut Riyanto (2010:333), DER yang baik tidak melebihi 100%, artinya bahwa penggunaan hutang tidak lebih besar dari penggunaan modal sendiri atau 1:1. Suatu perusahaan apabila memiliki hutang yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang ditanam investor, maka investor dapat beranggapan bahwa terdapat potensi modal yang tidak dapat dikembalikan oleh perusahaan. Perbandingan antara modal sendiri dan hutang jangka panjang harus seimbang.

H<sub>3</sub>: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen**

Aktivitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset yang dimiliki untuk mendukung aktivitas perusahaan. Pada penelitian ini, rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio pengelolaan aktiva untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh tiap rupiah aktiva. Perusahaan dengan aktivitas yang baik mampu menggunakan aset yang dimiliki guna meningkatkan penjualan perusahaan. Hal tersebut akan meningkatkan laba yang diperoleh perusahaan. Jika laba perusahaan meningkat, maka pembagian dividen kepada para pemegang saham dapat dipenuhi oleh perusahaan. Pada penelitian Lumbantobing *et al.*, (2017), menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Umagapi dan Triyonowati (2021), menyatakan bahwa aktivitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>4</sub>: Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

## **METODE PENELITIAN**

### **JENIS PENELITIAN**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji dan menganalisis antar suatu variabel dengan variabel lainnya. Penelitian kuantitatif dilakukan dengan mengukur data kuantitatif melalui perhitungan ilmiah berdasarkan sampel (Saputra dan Dharmadiaksa, 2016). Populasi dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* bertujuan untuk mendapatkan sampel yang akurat. Adapun kriteria pemilihan yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut: (1) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. (2) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang membagikan dividen secara berturut-turut periode 2017-2020. (3) Perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang tidak menyediakan laporan keuangan periode 2017-2020.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Penelitian ini menggunakan jenis data dokumenter. Data dokumenter merupakan 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 pada penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dari sumber selain responden yang menjadi sasaran penelitian. Sumber data yang digunakan yaitu laporan tahunan perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2020. Data yang diperoleh berasal dari situs resmi Bursa Efek Indonesia, [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

Variabel independen pada penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Sudana (2015:22), profitabilitas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumbernya yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal, atau penjualan

perusahaan. Pada penelitian ini, profitabilitas dihitung menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Husnan (2015), profitabilitas diukur dengan *Return An Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

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

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancarnya. Pada penelitian ini, likuiditas dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current ratio* merupakan rasio yang mengukur hutang jangka pendek atau liabilitas dengan aset lancar yang tersedia untuk memenuhi liabilitas. Menurut Arilaha (2009), likuiditas perusahaan dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR) dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Solvabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjangnya. Pada penelitian ini, rasio solvabilitas yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan perbandingan antara hutang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Menurut Hartono (2013:213), solvabilitas perusahaan dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan rumus sebagai berikut:

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

Aktivitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang ada untuk mendukung aktivitas perusahaan. Pada penelitian ini, rasio aktivitas yang digunakan adalah *total asset turnover* (TATO). Menurut Kasmir (2010:127), *total asset turnover* (TATO) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari volume penjualan. Jadi semakin besar rasio ini maka akan semakin baik yang berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar untuk meraih laba dan menunjukkan semakin efisien penggunaan keseluruhan aset dalam menghasilkan penjualan. *Total Asset Turnover* (TATO) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$$

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan manajemen dalam menentukan besar kecilnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Pada penelitian ini, kebijakan dividen dihitung dengan menggunakan *Dividend Pay Out Ratio* (DPR). Menurut Arilaha (2009), kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

### Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda, karena variabel independen dari penelitian ini lebih dari satu. Analisis ini digunakan untuk mengetahui arah hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO), sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR). Rumus regresi linear berganda, yaitu:

$$DPR = \alpha + \beta_1 ROA + \beta_2 CR + \beta_3 DER + \beta_4 TATO + e$$

Keterangan:

DPR	: Kebijakan Dividen
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	: Koefisien Regresi Variabel Independen
ROA	: <i>Return on Asset</i>
CR	: <i>Current Ratio</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
TATO	: <i>Total Asset Turnover</i>

### ANALISIS DAN PEMBAHASAN

#### Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menjelaskan variabel independen dan dependen dalam penelitian. Analisis deskriptif juga digunakan untuk mengetahui nilai *minimum*, *maximum*, nilai rata-rata (*mean*), dan *standard deviation* variabel dalam penelitian. Berikut hasil uji analisis deskriptif dari masing-masing variabel yang ada dalam penelitian:

**Tabel 1**  
Hasil Uji Analisis Deskriptif

	N	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROA	44	.02	.46	.1492	.10433
CR	44	.73	10.07	2.5436	1.98522
DER	44	.07	1.41	.6221	.40669
TATO	44	.29	1.87	1.0344	.43901
DPR	44	.01	1.71	.6572	.44875
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui jumlah data yang diteliti sebanyak 44 data, berdasarkan periode 2017-2020 dan juga dapat diketahui nilai *minimum*, *maximum*, *mean*, dan *standard deviation* dari masing-masing variabel yang diteliti.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Hasil Uji Normalitas

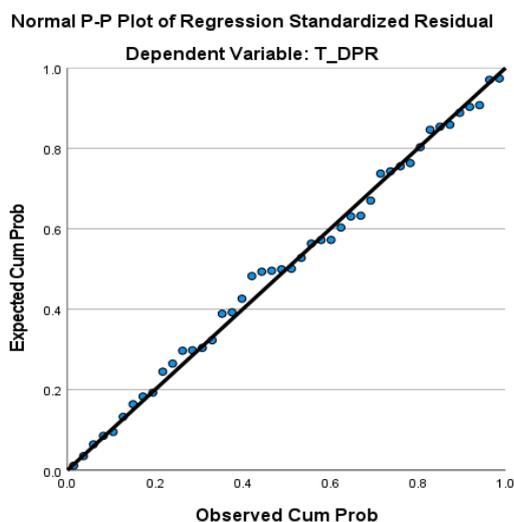
Uji normalitas digunakan untuk menguji pengaruh variabel dependen dan variabel independen. Dalam penelitian ini, uji normalitas dapat dilakukan dengan dua metode, uji *one sample kolmogorov-smirnov* dan grafik normal *probability*. Berikut merupakan hasil uji normalitas:

**Tabel 2**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual	
N		44	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.21887355	
Most Extreme Differences	Absolute	.072	
	Positive	.043	
	Negative	-.072	
Test Statistic		.072	
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.200 <sup>d</sup>	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) <sup>e</sup>	Sig.	.815	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.805
		Upper Bound	.825

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan *one sample kolmogorov-smirnov* pada Tabel 2 dapat disimpulkan bahwa nilai signifikan sebesar 0,200 lebih besar daripada 0,05, maka dapat dikatakan bahwa data observasi terdistribusi dengan normal.



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

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui pada Gambar 2 titik-titik berada di sekitar garis diagonal, sehingga diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal.

**Hasil Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan atau tidak adanya hubungan antar variabel independen pada penelitian tersebut. Multikolinearitas diukur dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 maka dapat disimpulkan bahwa variabel tersebut terbebas dari gejala multikolinearitas. Berikut hasil uji multikolinearitas yang dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**

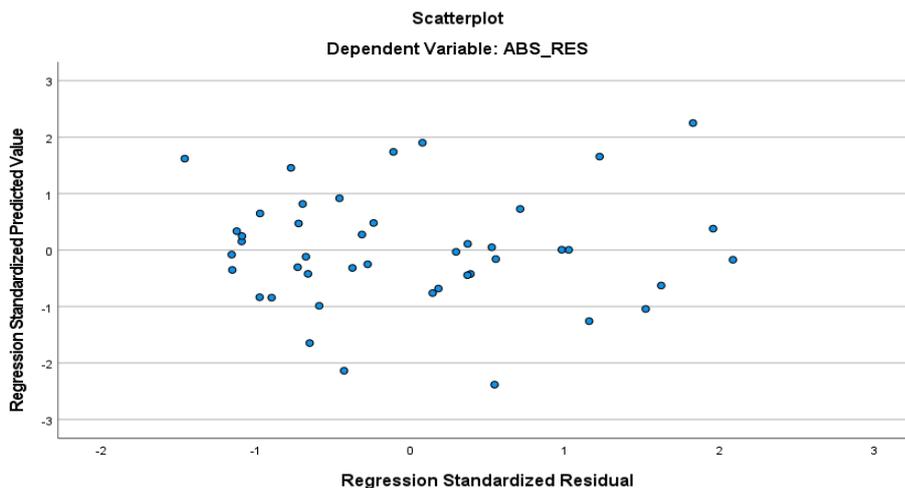
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	T_ROA	.554	1.806
	T_CR	.430	2.325
	T_DER	.438	2.284
	T_TATO	.536	1.866

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 3, dapat dilihat bahwa pada variabel bebas yang terdiri dari *return on asset*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *total asset turnover*, memiliki nilai *tolerance* >0,1 dan nilai VIF <10, jadi dapat disimpulkan model regresi pada penelitian ini tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen.

**Hasil Uji Heterokedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah suatu model regresi yang digunakan terjadi ketidaksamaan residual dari satu observasi ke observasi lainnya. Untuk menguji gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini dengan menggunakan uji *glejser* untuk mengembalikan nilai absolut dari nilai residual atas variabel regresi, jika nilai signifikan > 0,05 maka penelitian terbebas dari gejala heterokedastisitas dan grafik *scatterplot* apabila titik-titik dalam *scatterplot* tidak membentuk pola corong dan titik-titik tersebut menyebar pada sumbu x di atas angka 0 dan pada sumbu y di atas angka 0, maka dapat dikatakan model regresi tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini:



**Gambar 3**  
**Gambar ScatterPlot.**  
Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan garfik *scatterplot* di atas, dapat disimpulkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi gejala heterosksdasititas. Pada grafik *scatterplot* tersebut menunjukkan titik-titik tidak membentuk suatu pola corong dan titik-titik tersebut menyebar acak dan tersebar pada sumbu x di atas angka 0 dan pada sumbu y di bawah angka 0.

**Hasil Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 dengan kesalahan pengganggu pada

tabel t. Untuk mengetahui ada tidaknya gejala autokorelasi, dapat diketahui dengan uji *durbin-watson*. Berikut hasil uji autokorelasi:

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Durbin-Watson
1	.561 <sup>a</sup>	1.852

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi karena nilai uji *durbin-watson* sebesar 1,852 berada diantara -2 dan 2.

**Hasil Analisis Regresi Linear Berganda**

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) terhadap kebijakan dividen (DPR). Berikut hasil uji analisis regresi linear berganda yang disajikan dalam tabel berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Analisis Regesi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	
1	(Constant)	.600
	T_ROA	-1.551
	T_CR	-.174
	T_DER	-.464
	T_TATO	.718

a. *Dependent Variable:* DPR

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji regresi linear berganda pada Tabel 7, maka dapat diketahui persamaan hasil regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 0,600 - 1,551(ROA) - 0,174(CR) - 0,464(DER) + 0,718(TATO) + e$$

Hasil persamaan regresi linear berganda tersebut memberikan pengertian bahwa: (1) Konstanta ( $\alpha$ ), nilai konstanta dari persamaan di atas sebesar 0,600 menunjukkan bahwa jika nilai variabel independen yaitu profitabilitas (ROA, likuiditas (CR), solvabilitas (DER), dan aktivitas (TATO) sama dengan 0, maka nilai DPR sama dengan 0,600. (2) Koefisien regresi profitabilitas, nilai koefisien regresi profitabilitas (ROA) pada tabel di atas sebesar -1,551 menunjukkan hubungan tidak searah atau negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan jika nilai profitabilitas (ROA) semakin meningkat maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan mengalami penurunan. (3) Koefisien regresi likuiditas (CR), nilai koefisien regresi likuiditas (CR) pada tabel di atas sebesar -0,174 menunjukkan hubungan tidak searah atau negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan jika nilai likuiditas (CR) semakin tinggi maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan mengalami penurunan. (5) Koefisien regresi solvabilitas (DER), nilai koefisien regresi solvabilitas (DER) pada tabel di atas sebesar -0,464 menunjukkan bahwa hubungan tidak searah atau negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan jika nilai solvabilitas (DER) semakin tinggi maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan mengalami penurunan. (5) Koefisien regresi aktivitas (TATO), nilai koefisien regresi aktivitas (TATO) pada tabel di atas sebesar 0,718 menunjukkan hubungan

searah atau positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan jika nilai aktivitas (TATO) semakin tinggi maka nilai kebijakan dividen (DPR) akan mengalami peningkatan.

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi digunakan untuk seberapa besar kemampuan yang diberikan oleh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap kebijakan dividen. Apabila nilai koefisien determinasi mendekati angka 1 maka akan lebih signifikan variabel independen memiliki kemampuan dalam menjelaskan variabel dependennya. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi pada tabel berikut:

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

Model	R	R Square
1	.561 <sup>a</sup>	.315

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan data tabel hasil uji koefisien determinasi di atas, diketahui bahwa koefisien determinasi *r square* menunjukkan variabel di dalam model dapat menjelaskan sebesar 0,315 atau sebesar 31,5% sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lainnya diluar model.

#### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji dan mengetahui kelayakan dan ketepatan model regresi variabel indenpenden terhadap variabel dependen dalam penelitian. Jika tingkat signifikan uji f sebesar 0,05 maka model regresi layak digunakan untuk perhitungan. Berikut hasil uji f pada tabel berikut ini:

**Tabel 7**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.945	4	.236	4.474	.005 <sup>b</sup>
	Residual	2.060	39	.053		
	Total	3.005	43			

a. Dependent Variable: T\_DPR

b. Predictors: (Constant), T\_TATO, T\_DER, T\_ROA, T\_CR

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil uji F di atas, menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,474 dengan tingkat signifikan sebesar 0,005. Artinya, nilai signifikan lebih kecil daripada taraf uji F yaitu 0,5 maka model regresi memiliki ketepatan dan kelayakan pada penelitian ini.

#### Uji t

Uji t digunakan untuk menguji dan mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi uji t sebesar 0,05 apabila tingkat signifikansi dari variabel independen < 0,05 maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi variabel independen > 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Berikut tabel hasil tabel uji t:

**Tabel 8**  
**Hasil Uji t**

Model		Unstandardized Coefficients		
		B	t	Sig.
1	(Constant)	.600	2.121	.040
	ROA	-1.551	-2.866	.007
	CR	-.174	-1.384	.174
	DER	-.464	-2.131	.039
	TATO	.718	3.332	.002

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

## Pembahasan

### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah data yang disajikan pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai variabel profitabilitas sebesar -2,866. Nilai signifikansi ROA pada Tabel 8 sebesar 0,007 lebih kecil daripada 0,05 ( $0,007 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan  $H_1$  ditolak. Menurut Kasmir (2008:208), standar rasio industri rata-rata *Return On Asset* sebesar 30%. Pada tabel 1, nilai rata-rata profitabilitas  $14,2\% < 30\%$  dengan demikian semakin rendah nilai rata-rata *return on asset*, menggambarkan semakin buruk perusahaan karena aktiva yang dikelola belum dapat menghasilkan pendapatan yang optimal. Profitabilitas berpengaruh negatif menunjukkan bahwa setiap penurunan *Return On Asset* (ROA) akan menaikkan dividen yang akan dibayar oleh perusahaan. Koefisien negatif bisa diartikan bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan menggunakan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang matang telah memiliki cadangan laba yang dapat digunakan, baik untuk diinvestasikan kembali maupun dibagikan dalam bentuk dividen, tanpa harus mengubah proporsi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Sejati, 2020) Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Amidu dan Abor (2006), *Return On Asset* (ROA) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu hasil dari penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pangestuti (2019), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Trijayanti dan Suprihhadi (2019), Ivory dan Suryono (2020), dan Anggraeni dan Riduwan (2020), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan.

### Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil olah data yang disajikan pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai variabel likuiditas sebesar -1,384. Nilai signifikansi CR pada Tabel 8 sebesar 0,174 lebih besar daripada 0,05 ( $0,174 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_2$  ditolak. Menurut Kasmir (2008:143), standar rasio industri rata-rata *current ratio* sebesar 2 kali (200%). Pada Tabel 1, nilai rata-rata likuiditas sebesar  $2,5 > 2$ , dengan demikian semakin tinggi nilai rata-rata likuiditas belum tentu kondisi perusahaan baik. Hal ini dapat terjadi karena kas yang digunakan perusahaan tidak digunakan dengan sebaik mungkin. Likuiditas tidak berpengaruh menunjukkan bahwa tinggi rendahnya nilai likuiditas tidak mempengaruhi dividen yang akan dibagikan perusahaan. Hal ini diduga perusahaan yang memiliki aset lancar yang tinggi namun bukan dalam bentuk kas, tetapi dalam bentuk piutang dan persediaan. Untuk itu, nilai likuiditas yang tinggi tidak menjamin perusahaan membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham atau investor. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Prayitno dan Sapari (2021), Trijayanti dan Suprihhadi (2019), dan Apriliyona dan Asyik (2020),

yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil olah data yang disajikan pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai variabel solvabilitas sebesar -2,131. Nilai signifikansi DER pada Tabel 8 sebesar 0,039 lebih kecil daripada 0,05 ( $0,039 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_3$  diterima. Menurut Kasmir (2008:164), nilai standar industri rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 90%. Pada Tabel 1, nilai rata-rata solvabilitas sebesar  $62,21\% < 90\%$ . Semakin rendah rasio DER akan semakin bagus kondisi fundamental perusahaan. Rendahnya rasio ini menunjukkan besarnya utang perusahaan lebih kecil dibandingkan aset yang dimilikinya. Sehingga jika utang yang dimiliki perusahaan tidak dibayarkan, perusahaan masih memiliki dana untuk melunasi kewajiban dan dapat meneruskan operasional perusahaan. Solvabilitas berpengaruh negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *debt to equity ratio* maka akan semakin rendah dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga akan memiliki risiko yang besar terhadap hutang tersebut, hal tersebut akan membuat manajemen perusahaan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang daripada membagikan dividen (Dewi, 2008). Semakin tinggi *leverage* maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga *leverage* ini dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, yang artinya semakin besar kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen (Janati, 2010). Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Trijayanti dan Suprihadi (2019), dan Wiendharta dan Andayani (2019), yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan Sugiharto dan Amanah (2020) yang menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif dan signifikan.

### **Pengaruh Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil olah data yang disajikan pada Tabel 8 diketahui bahwa nilai variabel aktivitas sebesar 3,332. Nilai signifikansi TATO pada Tabel 8 sebesar 0,002 lebih kecil daripada 0,05 ( $0,002 < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga dapat disimpulkan bahwa  $H_4$  diterima. Menurut Lukviarman (2006:36), nilai standar rasio industri rata-rata *total asset turnover* (TATO) sebesar lebih dari 0,5. Pada tabel 1, nilai rata-rata aktivitas sebesar  $0,6572 > 0,5$ , semakin tinggi nilai *total asset turnover* mengindikasikan manajemen perusahaan menggunakan seluruh aktiva yang dimilikinya untuk mendatangkan revenue bagi perusahaan dengan peningkatan jumlah penjualan yang dihasilkan perusahaan. Aktivitas berpengaruh positif menunjukkan bahwa semakin tinggi perputaran aktiva yang dihasilkan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham begitupun sebaliknya, jika semakin rendah perputaran aktiva yang dihasilkan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham. *Total asset turnover* menunjukkan aktiva perusahaan dalam menghasilkan total penjualan bersih. Semakin tinggi nilai *total aset turnover*, maka semakin baik pula perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan total penjualan bersih. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sampurna dan Widarti (2015), Herninta dan Wurianggraeni (2017) yang menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Umagapi dan Triyonowati (2021) yang menunjukkan bahwa aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas terhadap perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI periode 2017-2020. Berdasarkan hasil analisis data di atas, diperoleh kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya *Return on Asset* (ROA) yang rendah meningkatkan dividen yang dibayar. Koefisien negatif bisa diartikan bahwa dividen yang dibayarkan perusahaan menggunakan laba ditahan yang dimiliki perusahaan. (2) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya tinggi rendahnya nilai likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan perusahaan. Hal ini diduga perusahaan memiliki aset yang tinggi, namun bukan dalam bentuk kas, tetapi dalam bentuk persediaan atau piutang. Nilai likuiditas yang tinggi tidak menjamin perusahaan akan membagikan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham. (3) Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi solvabilitas maka akan menunjukkan semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang tersedia bagi pemegang saham, artinya semakin tinggi kewajiban perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Semakin besar perusahaan menggunakan hutang dalam operasionalnya maka perusahaan juga memiliki risiko yang tinggi terhadap hutang tersebut, hal tersebut akan membuat manajemen perusahaan akan mengutamakan penggunaan laba untuk membayar hutang. (4) Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi perputaran aktiva yang dihasilkan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada para pemegang saham, begitupun sebaliknya. Semakin tinggi nilai total asset turnover, maka semakin baik pula perusahaan dalam penggunaan aktiva untuk menghasilkan total penjualan bersih.

### Saran

Penelitian ini memiliki keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya, agar dapat mendapatkan hasil yang memuaskan: (1) Hasil penelitian mendapatkan nilai *R-Square* yang relatif rendah, hal tersebut menunjukkan kemampuan variabel independen (profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas) dalam mempengaruhi variabel dependen (kebijakan dividen) hanya sebesar 30,5%, sehingga perlu mempertimbangkan variabel lain yang memungkinkan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. (2) Terdapat 13 perusahaan pertambangan sub sektor batu bara yang harus dikurangi karena tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada periode 2017-2020. (3) penelitian ini terdapat 44 sampel perusahaan yang kemudian harus ditransformasi data agar data tersebut layak untuk digunakan.

Berdasarkan hasil pembahasan dan simpulan pada penelitian ini, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut: (1) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan menambah jumlah variabel independen, sehingga dapat memberikan pengetahuan yang lebih luas dan berkembang ilmunya di masa yang akan datang. (2) Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperpanjang periode pengamatan agar sampel perusahaan yang diperoleh semakin banyak. (3) Bagi perusahaan, penulis berharap perusahaan mampu meningkatkan kinerja perusahaan agar mengalami peningkatan yang stabil dan mendapat keuntungan yang dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham.

## DAFTAR PUSTAKA

- Amanah, R., D. Atmanto, dan D. F. Azizah. 2014. Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan Indeks LQ45. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 12(1).
- Amidu, M., dan J. Abor. 2006. *Determinants of Dividend Pay Out Ratios in Ghana. The Journal of*

- Risk Finance*, 7(2): 136-145.
- Anggraeni, P. R. dan A. Riduwan. 2020. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(6): 2-17.
- Apriliyona, N. dan N.F. Asyik. 2020. Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5): 2-22.
- Arilaha, M. A. 2009. Corporate governance dan karakteristik perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 13(3).
- Bawamenewi, K. dan A.Afriyeni. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1): 27-40.
- Brigham, E. F. dan F. J. Houston. 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2008. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Yang Listed di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Deitiana. 2011. Pengaruh Rasio Keuangan, Pertumbuhan Penjualan dan Dividen terhadap Harga Saham. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 13(1): 57-66.
- Dewi, S. C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 10(1): 48-57.
- Fahmi. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Gitman. 2009. *Principles of managerial finance*. Pearson Addison Wesley. Boston.
- Gumanti. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi*. UPP STIM YKPN. Jakarta.
- Hamdan dan N. F. Asyik. 2020. Pengaruh Free Cash Flow, *Leverage*, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. 9 (5): 2-15.
- Hanafy, M. dan A. Halim. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Ketiga. Cetakan Pertama. Penerbit UPP Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN. Yogyakarta.
- Hardianto. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keempat. BPJE. Yogyakarta.
- Hartono, J. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Kedelapan BPFE. Yogyakarta.
- Herninta, T., dan S. Wurianggraeni. 2017. Analisis Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2011-2016. *Esensi*, 20(3): 102 - 123.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. CAPS. Yogyakarta.
- Husnan, S. 2015. *Dasar-dasar teori portofolio dan analisis sekuritas*. Edisi Ketiga. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Ikhsan, A. 2011. *Akuntansi Manajemen Perusahaan Jasa*. Edisi Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Ivory, S., dan B. Suryono. 2020. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 9(10): 2-18.
- Janati, A. 2010. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur *Consumer Good Industry* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Siliwangi. Tasikmalaya.
- Jensen, M. dan W. H. Meckling. 1976. Theory of the firm: managerial behaviour, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Kasmir. 2008. *Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Kencana. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT.Raja Grafindo Persada. Jakarta
- \_\_\_\_\_. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. PT Rajawali Persada. Jakarta.
- Kieso, E. W. J. J. and T. D. Warfield. 2007. *Intermediate Accounting*. 12th. New Jersey. John

- Wiley and Sons Inc. United States.
- Lukviarman. 2006. *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Andalas University Press. Padang.
- Lumbantobing, S. A., S. Yansen, Efendi, dan Supitriyani. 2017. Pengaruh Profitabilitas Dan Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT Bumi Serpong Damai, Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal SULTANIST*, 6: 56-64.
- Martono dan D. A. Harjito. 2008. *Manajemen Keuangan*. Cetakan Ketujuh. EKONISIA. Yogyakarta.
- Nugraheni, N. P. dan M. Mertha. 2019. Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana ( Unud ). *E-Jurnal Akuntansi*, 26: 736-762.
- Pangestuti, D. C. 2019. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(11): 1055-1072.
- Prastowo, D., dan R. Juliaty. 2002. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*. YKPN: Yogyakarta.
- Prayitno, N. O. dan Sapari. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3): 2-18.
- 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.
- Sampurna, C. D., dan E. T. Widyarti. 2015. Pengaruh *Investment Opportunity Set, Debt To Equity Ratio, Growth, Earning Per Share, Total Assets Turnover* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* di BEI 2011-2013). *Diponegoro Journal of Management*, 4(2): 1-15.
- Santoso. 2001. *Mengelola Data Statistik Secara Profesional SPSS Versi 10*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta
- Saputra, I. G. A., dan I. B. Dharmadiaksa 2016. Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Nilai Tukar Rupiah, Leverage Dan Profitabilitas Pada Return Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 16(2): 1007-1033.
- 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. 2001. *Ringkasan Teori Manajemen Keuangan*. Edisi Ketiga. BPFE. Yogyakarta.
- Sejati, F. J. 2020. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2): 110-131.
- Sudana. 2015. *Manajemen keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik* Edisi Dua. Erlangga. Jakarta.
- Sugiharto, M. P. N. B., dan L. Amanah. 2020. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur *Go Public* Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(9): 3-18.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen keuangan teori, konsep dan aplikasi*. Ekonosia. Yogyakarta.
- Syamsuddin, L. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Baru. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Trijayanti, D. dan H. Suprihhadi. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(3): 2-21.
- Umagapi, N. A. M. dan Triyonowati. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(7): 2-14.
- Wiendharta, A. D dan Andayani. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(4): 2-19
- Wiyono. 2011. *Merancang penelitian bisnis dengan alat analisis SPSS 17.0 & SmartPLS 2.0*. Edisi

Pertama. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.