

PENGARUH COLLATERALIZABLE ASSETS, LIKUIDITAS PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Denny Aditya

Dennyaditya115@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of collateralizable assets, liquidity, profitability, and company growth on the dividend policy. Profitability was measured by basic earning power, liquidity was measured by current ratio, and growth was measured by growth, while the dividend policy was measured by debt payout ratio. by purposive sampling method, it obtained 17 LQ 45 companies with 85 observations. Moreover, the research analysis technique used multiple linear regressions analysis. This research was the quantitative method. Furthermore, the research population used LQ 45 companies listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2016-2020 period. This research used the purposive sampling method, a sample selection with determining criteria. This research concluded that: (1) Collateralizable Assets did not affect the dividend policy it meant that the fluctuation of collateralizable assets owned by the company did not affect the dividend policy. (2) Liquidity had a positive effect on the dividend policy it meant that the higher the company's liquidity the larger the dividend payment given to the stakeholders. (3) Profitability showed a positive effect on the dividend policy it meant that the higher the company's capability to generate profits the bigger its dividend payment. (4) company's growth did not affect the dividend policy, it meant that the slow or fast of the company's growth did not affect the dividend policy.

Keywords: collateralizable assets, liquidity, profitability, company's growth, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *collateralizable Assets*, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas diukur dengan *basic earning power*, likuiditas diukur dengan *current ratio* dan pertumbuhan diukur dengan *growth*, sedangkan kebijakan dividen diukur dengan *debt payout ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016-2020. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* maka diperoleh sampel sebanyak 17 perusahaan LQ 45 dengan total pengamatan sebanyak 85 pengamatan. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) *Collateralizable Assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya meningkat atau tidaknya *collateralizable Assets* yang dimiliki perusahaan tidak akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (2) Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar pembayaran dividen diberikan ke pemegang saham. (3) Profitabilitas menunjukkan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba maka semakin besar juga pembayaran dividennya. (4) Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya cepat atau lambatnya pertumbuhan perusahaan tidak akan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: *collateralizable assets*, likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pasti ini bertahan dalam dunia usaha harus bisa bersaing untuk bisa berkembang menjadi lebih besar. Perusahaan dapat berkembang lebih besar dapat melakukan ekspansi. Tetapi untuk melakukan ekspansi dibutuhkan sumber pendanaan yang

cukup besar. Dalam sumber pendanaan perusahaan ada dua yaitu pendanaan internal dan eksternal. Dengan perusahaan mengeluarkan saham dipasar modal perusahaan akan mendapatkan pemasukan dari pihak eksternal.

Investor menanamkan modalnya pada perusahaan pasti menginginkan akan adanya keuntungan dari investasinya, salah satunya berupa deviden. Sebuah perusahaan harus memutuskan dengan teliti mengenai pembagian laba karena jika deviden yang dibagikan lebih besar dari laba ditahan, maka berakibat berkurangnya dana internal perusahaan yang harusnya dana tersebut bisa digunakan untuk membiayai aktivitas perusahaan.

Kebijakan deviden menjadi hal penting dalam perjalanan bisnis, perusahaan harus selalu memperhatikan pembagian deviden karena kebijakan deviden dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan harga saham di pasar modal. Kebijakan deviden harus bisa memfasilitasi dua kepentingan antara pendanaan perusahaan dan investor. Untuk perusahaan berupa laba ditahan dan untuk investor bisa berupa deviden yakni laba bersih yang dibagikan untuk para pemegang saham atas persetujuan Rapat Untuk Pemegang Saham (RUPS) baik dalam bentuk tunai maupun deviden saham (Darmadji dan Fackruddin, 2001). Dari sisi perusahaan akan lebih memilih deviden dibagikan berupa saham deviden karena dengan begitu mereka masih mendapat keuntungan dari laba bersih yang tidak jadi dibagikan ke investor berupa deviden tunai dan dari laba yang tidak jadi dibagikannya deviden tunai maka laba tersebut bisa dialokasikan untuk pendanaan atau bisa digunakan untuk modal perusahaan melakukan investasi kembali. Dan untuk investor jika mereka mendapatkan deviden saham mereka akan mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu yang lama. Tetapi, kebanyakan para pemegang saham pasti akan lebih memilih jika deviden dibagikan secara deviden tunai karena mereka lebih memilih keuntungan jangka pendek yang bersifat pasti.

Pembagian deviden yang stabil akan membuat para pemegang saham percaya pada perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian para pemegang saham dalam menanamkan modalnya kepada perusahaan (Sandy dan Asyik, 2013). Para pemegang saham pasti mereka tidak mau untuk menanamkan modalnya ke perusahaan yang tidak jelas dalam pembagian dividennya karena dengan perusahaan yang stabil dalam pembagian dividennya para pemegang saham tahu kalau mereka (pemegang saham) pasti mendapatkan keuntungan berupa deviden dari modal yang mereka tanamkan di perusahaan.

Perusahaan lebih suka menginvestasikan deviden sebagai laba ditahan kecuali perusahaan mengetahui bahwa dana tersebut tidak menghasilkan *Net Present Value* (NPV) yang positif pada tambahan investasi namun perusahaan akan setidaknya akan mengusahakan untuk membagikan deviden berupa deviden saham agar menjaga harga saham tetap stabil di pasar modal. Perusahaan bisa melakukan deviden saham atau pemecahan saham. Apabila laba perusahaan meningkat tetapi perusahaan tidak meningkatkan pembayaran deviden tunai tetapi perusahaan malah menahan laba dalam jumlah yang besar, perusahaan akan memberikan deviden saham.

Kebijakan stabilitas deviden tentu menjadi daya tarik tersendiri agar dapat mempertahankan harga saham di kondisi terbaik. Berarti perusahaan yang bisa melakukan pembayaran deviden secara stabil maka harga sahamnya lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang pembayaran dividennya tidak stabil. Para investor mungkin mau membayar lebih tinggi untuk deviden yang stabil karena mereka mendapatkan kandungan informasi dari deviden. Dividen yang stabil dapat menyampaikan informasi dalam jangka panjang perusahaan akan menjadi lebih baik pada saat laba turun jadi apabila laba perusahaan turun tetapi perusahaan tidak mengurangi dividennya, maka investor akan lebih percaya pada saham perusahaan. ini seperti perusahaan mampu mempengaruhi harapan investor melalui kandungan deviden.

Collateral merupakan surat berharga atau aset yang dijadikan jaminan dalam pembayaran utang sehingga juga disebut *collateralizable assets*. Penelitian yang dilakukan Mollah (2011)

berpendapat bahwa perusahaan dengan *collateralizable asset* yang tinggi memiliki *agency problem* yang rendah antara manajemen dan kreditur.

Salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas sendiri merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek dengan melihat aktiva lancar perusahaan relatif terhadap hutang lancar. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi menunjukkan bagaimana perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan akan membuat para investor tertarik menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen.

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit dan profit ini lah yang digunakan untuk pembayaran dividen perusahaan (Sari, 2008). Perusahaan yang menghasilkan profit memiliki kemampuan untuk membayar dividen sekaligus menyimpan dana internal dalam bentuk laba ditahan untuk digunakan investasi. Hal tersebut bisa dilakukan dengan syarat profit yang dihasilkan perusahaan cenderung stabil.

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pertumbuhan aset. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan menunjukkan semakin baiknya kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dan dari sudut pandang pemegang saham ini merupakan suatu hal yang baik mereka mengharapkan pengembalian investasi mereka juga lebih besar. Pertumbuhan perusahaan mungkin menjadi isyarat negatif untuk pemegang saham jika perusahaan mengalihkan dana yang didapat untuk investasi demi keuntungan perusahaan maka dividen yang dibagikan akan lebih sedikit.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi menjelaskan hubungan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan (agents). Teori agensi merupakan keterkaitan kewenangan antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan dimana pemegang saham menyerahkan kewenangan kepada manajemen sebagai tenaga profesional untuk mengelola perusahaan (Putri, 2020). Penyerahan kewenangan dari pemegang saham kepada manajemen akan menimbulkan perbedaan informasi terkait perusahaan dimana manajemen lebih banyak mendapatkan informasi dibandingkan pemegang saham. Manajemen dan pemegang saham memiliki kepentingannya masing-masing yang menyebabkan kurang keterbukaan manajemen kepada pemegang saham terkait perusahaan yang dapat menimbulkan *agency conflict* (Sartono, 2001:10). Jadi jika terjadi konflik dengan pemegang saham, manajemen perusahaan akan lebih memilih untuk bertindak sesuai dengan kepentingannya sendiri daripada kepentingan pemegang saham yang terkadang merugikan pemegang saham (Fama, 1980).

Pecking Order Theory

Teori ini menjelaskan bagaimana urutan pendanaan suatu perusahaan. Konsep *pecking order theory* menyatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka dana yang dibutuhkan semakin besar untuk pertumbuhan tersebut sehingga manajer akan lebih memilih untuk mendanai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada meningkatkan pembayaran dividen. Perusahaan menggunakan sumber dana internal untuk mendanai investasi dan pembayaran dividen.

Teori Efek Klien

Teori ini menyatakan bahwa para pemegang saham memiliki pandangan yang berbeda tentang kebijakan dividen. Pembayaran dividen yang tinggi lebih disukai oleh pemegang saham yang menginginkan keuntungan segera. Sedangkan bagi pemegang saham yang tidak menginginkan keuntungan segera akan lebih memilih perusahaan untuk menahan laba yang diperoleh untuk dijadikan investasi hal ini dilakukan untuk mendapatkan keuntungan yang

lebih tinggi di masa mendatang. Tetapi hal merugikan pemegang saham yang menginginkan keuntungan segera.

Dividen

Sudana (2011) mengartikan dividen adalah laba perusahaan yang dibagikan ke pemegang saham. Dividen merupakan keuntungan yang didapatkan oleh pemegang saham setelah ketersediaan mereka menanamkan modal di perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan dividen masing-masing sesuai kemampuan perusahaan. dan setiap kebijakan dividen pasti akan dianalisis oleh pemegang saham. Pemegang saham menginginkan pembagian dividen relatif tinggi tetapi perusahaan akan berusaha untuk membagikan dividen seminimal mungkin hal ini dilakukan agar perusahaan memiliki cukup dana untuk dibuat investasi kembali.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak bisa dipisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005). Perusahaan sebelum menentukan kebijakan dividen, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai hal, hal ini dikarenakan berhubungan dengan pembagian laba yang diperoleh apakah digunakan untuk investasi kembali atau dibagikan kepada pemegang saham. Dari sudut pandang pemegang saham pembayar dividen digunakan untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba. Dari kebijakan dividen juga pemegang saham bisa menentukan apakah akan menanamkan kembali modalnya di perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan merupakan signal untuk investor untuk memikirkan baik atau buruknya perusahaan hal ini dikarenakan kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham (Mardiyati dan Ahmad, 2012).

Dividen Payout Ratio

Dividend payout ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menunjukkan persentase laba yang akan dibagikan berupa dividen tunai. Dari perhitungan rasio ini bisa dilihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham. Bagi pemegang saham digunakan untuk memperkirakan keuntungan yang didapatkan setelah menanamkan modal di perusahaan. Bagi perusahaan bisa digunakan untuk melihat peningkatan nilai perusahaan.

Collateralizable Assets

Collateralizable assets merupakan jumlah aktiva yang dapat digunakan untuk jaminan kepada kreditur. Apabila perusahaan memiliki aset *collateral* dalam jumlah banyak bisa digunakan untuk aset jaminan terhadap kreditur dan dapat memperkecil agency problem antara kreditur dan pemegang saham (Arfan dan Maywindlan, 2013). *Collateralizable assets* yang tinggi maka kreditur tidak takut jika perusahaan tidak melunasi hutangnya dan kreditur tidak akan menghalangi perusahaan membagikan dividen.

Likuiditas

Menurut Mardiyanto (2009) menyatakan bahwa likuiditas mengarah ke kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendek tepat waktu termasuk melunasi kewajiban jangka panjang yang sudah jatuh tempo pada tahun yang bersangkutan. Hal ini berarti likuiditas tidak hanya untuk mengukur hutang jangka pendek perusahaan tetapi juga hutang jangka panjang perusahaan yang sudah jatuh tempo. Jika perusahaan mendapatkan keuntungan tetapi tidak likuid itu berarti dana yang diperoleh digunakan untuk aset tetap. Perusahaan seperti ini biasanya hendak memperkuat penyangga likuiditas untuk mendapatkan kondisi keuangan yang fleksibel dan tidak mau mengambil resiko

dengan membagikan dividen. *Current ratio* (rasio lancar) merupakan perhitungan dalam rasio likuiditas.

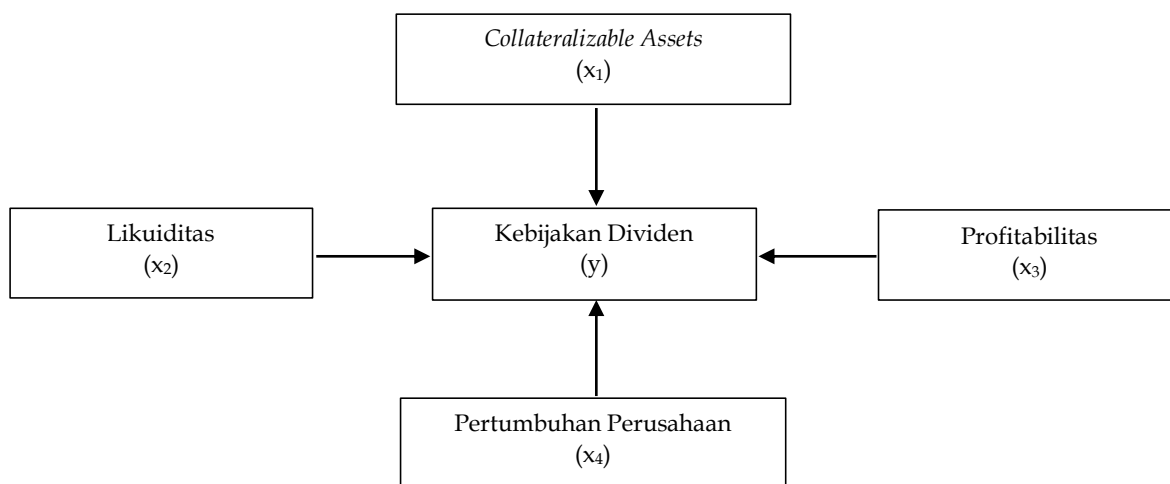
Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba selama periode tertentu dengan menggunakan modal atau aktiva yang produktif, baik modal secara menyeluruh ataupun modal secara pribadi (Van Horne dan Wachowicz, 1997:148-149). Pendapatan lain menyatakan profitabilitas perusahaan adalah salah satu indikator yang mencakup dalam informasi mengenai kinerja perusahaan dalam jangka panjang. Kinerja perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan perusahaan. Menurut Sartono (2001:119) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva yang produktif maupun modal pribadi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan merupakan seberapa jauh sebuah perusahaan dalam menempatkan diri dalam sistem ekonomi baik keseluruhan maupun industri yang sama (Roshidayah *et al*, 2021). Dana investasi diperlukan bagi perusahaan dalam upaya pertumbuhannya. Ini berarti semakin cepat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin cepat dana dalam jumlah besar yang dibutuhkan untuk menunjangnya dan hal ini bakal merugikan bagi pemegang saham dalam pembagian dividen.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Penelitian

Perumusan Hipotesis

Berdasarkan Tinjauan Teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai Berikut :

Pengaruh *Collateralizable Assets* terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets merupakan aset perusahaan yang dapat dijamin kepada kreditor. Perusahaan yg *collateralizable assets* tinggi akan tidak terlalu mengandalkan laba ditahan untuk biaya kegiatan perusahaan karena aset tersebut bisa akan digunakan untuk jaminan hutang. Dengan hal ini maka dividen yang dibagikan akan tinggi. Menurut penelitian Radianto (2019) *collateralizable assets* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan sejalan dengan hasil penelitian Arfan dan Maywindlan (2013) yang menyatakan

bahwa *Collateralizable Assets* berpengaruh positif. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa hipotesis 1 sebagai berikut :

H₁ : Collateralizable Assets berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Likuiditas ini mengandung sebuah informasi yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek perusahaan dengan aktiva lancar yang perusahaan miliki. Sehingga laba yang diperoleh perusahaan tidak terlalu banyak digunakan untuk melunasi hutang jangka pendek karena aktiva lancar perusahaan masih bisa memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Rooshidayah et al, 2021). Hal ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa hipotesis 2 sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh Positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas ini disebabkan pembagian dividen sangat bergantung pada perolehan laba perusahaan. Profitabilitas ini mengandung sebuah informasi yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dapat mengelola perusahaan dengan baik, hal ini akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin besar juga pembayaran dividen. Maka dapat dilihat bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan Haryetti dan Ekayanti (2012), Mnune dan Purbawangsa (2019), Safrida (2014), Darma dan Segoro (2014) dan Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa hipotesis 3 sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan melambangkan bahwa perusahaan sedang mengalami pertumbuhan usaha dimana pertumbuhan perusahaan bisa digunakan untuk melihat kinerja perusahaan. pertumbuhan perusahaan akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen hal ini dikarenakan semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka semakin cepat dana besar yang dibutuhkan. Menurut Setiawati dan Yesisca (2016) dan Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian dapat dirumuskan bahwa hipotesis 4 sebagai berikut:

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Penelitian ini bertipe penelitian kausal komparatif yaitu penelitian yang bertujuan mencari hubungan sebab-akibat antara dua variabel atau lebih. Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh *collateralizable assets*, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi

yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan LQ 45 yang terdaftar di bursa efek indonesia diperiode 2016-2020.

Teknik pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling yaitu sampel yang diambil menggunakan beberapa pertimbangan dan kriteria. Berdasarkan kriteria yang ditentukan, maka dibuat rincian pengambilan sampel untuk penelitian sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

NO	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020	45
2	Perusahaan yang tidak konsisten tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020	(16)
3	Perusahaan LQ45 yang tidak membagikan dividen selama periode 2016-2020	(12)
Jumlah akhir perusahaan penelitian		17

Sumber: Data sekunder, diolah 2022

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data dokumenter. Sumber data penelitian ini yaitu data sekunder. Data dokumenter dan sumber data berupa laporan keuangan tahunan Perusahaan LQ 45 yang sudah sesuai dengan kriteria yang ditentukan dan diambil dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknis pengumpulan data yaitu sumber data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang dapat peroleh dari Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia yang ada di STIESIA Surabaya atau bisa melalui situs Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Independen

Variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Dalam penelitian ini terdapat empat variabel independen yang digunakan yaitu collateralizable assets, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan.

Collateralizable Assets (x₁)

Menurut Fauz dan Rosidi (2007) *collateralizable asset* adalah aset yang dapat digunakan untuk jaminan kepada kreditur. *Collateralizable assets* merupakan rasio aset tetap yang dimiliki perusahaan terhadap total aset perusahaan yang dianggap aset-aset jaminan untuk berhutang dan hal ini dapat menyebabkan konflik antara kreditur dan pemegang saham (Pujiastuti,2008). Menurut Fauz dan Rosidi (2007) *Collateralizable assets* dirumuskan sebagai berikut :

$$Collateralizable Assets = \frac{Aset\ Tetap}{Total\ Aset}$$

Likuiditas (x₂)

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu (Sartono, 2001:116). Perhitungan likuiditas ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*). Menurut Sari et al (2016) perhitungan likuiditas menggunakan rasio lancar :

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas (x_3)

Menurut Sartono (2001:119) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva yang produktif maupun modal pribadi. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit. Tujuannya jika perusahaan menghasilkan banyak profit maka akan menarik para pemegang saham untuk menanamkan modalnya ke perusahaan. Dalam penelitian profitabilitas diukur dengan rasio basic earning power yaitu rasio yang merupakan rasio yang membandingkan laba sebelum bunga dan pajak dengan total aset. Perhitungan profitabilitas yang digunakan adalah *basic earning power* yang menurut Kasmir (2014) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{BEP} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Aset}}$$

Pertumbuhan Perusahaan (x_4)

Tingkat pertumbuhan perusahaan (*growth*) adalah suatu komponen untuk menilai sebuah prospek perusahaan pada masa mendatang (Murni dan Andriana, 2007). Pertumbuhan perusahaan merupakan keadaan suatu perusahaan yang mengalami peningkatan dalam melakukan usahanya. Dari sisi perusahaan dan pemegang saham ini merupakan hal yang bagus karena menunjukkan kinerja perusahaan yang meningkat. Dalam hal ini pertumbuhan perusahaan dilihat yaitu pertumbuhan aset perusahaan. Menurut Latiefasari (2011) perhitungan pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan perusahaan. Kebijakan dividen perusahaan cukup mempengaruhi keputusan pemegang saham dalam menentukan keputusan. Perusahaan juga harus bisa menentukan kebijakan yang bisa menguntungkan perusahaan dan juga pemegang saham. Dalam penelitian ini kebijakan dividen menggunakan rasio *Debt Payout Ratio* yaitu rasio yang menghitung persentase pembayaran dividen. Menurut Hanafi (2013) berikut rumus yang digunakan untuk mengukur *Debt Payout Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Debt Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per lembar}}{\text{Earning Per lembar}}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi linier berganda. Regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel X1 dan X2 terhadap Y dan untuk mengetahui kebenaran hipotesis (Sujarweni, 2015:160). Sebelum melakukan analisis menggunakan regresi linier berganda maka akan dilakukan statistik deskriptif data dan uji asumsi klasik.

Analisis Statistik Deskriptif

Pada analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum (Ghozali, 2018). Statistik deskriptif hanya mendeskripsikan

karakteristik sekumpulan data. Sehingga dengan statistik ini peneliti dapat lebih mudah memahami setiap variabel yang ada dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk analisis data akurat dengan uji ini juga akan menghasilkan asumsi yang handal. Peneliti dalam uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas. Dalam pengujian penelitian ini dibantu *software* SPSS.

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Ada dua cara untuk mengetahui apakah data sudah berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Analisis grafik merupakan cara paling sederhana untuk menguji normalitas data dan menurut Ghozali (2018) uji normalitas dengan analisis dapat menyesatkan untuk sampel yang sedikit. Dan penelitian ini juga dilakukan uji statistik *Kolmogorov Smirnov* untuk mengetahui apakah data sudah berdistribusi normal atau tidak. Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka dapat dikatakan bahwa data berdistribusi normal dan jika signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data dapat dikatakan tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018). Model regresi yang baik seharusnya tidak mengandung multikolinearitas. Untuk mendeteksi multikolinearitas dapat dilihat melalui nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factors* (VIF). Menurut Ghozali (2018) jika nilai *Tolerance* < 0,10 dan nilai VIF >10 maka dapat disimpulkan terjadi multikolinearitas. Dan jika nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai VIF <10 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas, maka model regresi tersebut baik.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi menurut Ghozali (2018) pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar kesalahan residu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi didalamnya dan pengujian ini menggunakan uji *Durbin-Watson* (uji D-W). Untuk mengetahui apakah terdapat autokorelasi atau tidak dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (uji D-W). Menurut Ghozali (2011:48) ketentuannya sebagai berikut: Dikatakan positif apabila angkat D-W lebih kecil dari -2 yang artinya terjadi autokorelasi positif dan dikatakan tidak terdapat autokorelasi apabila nilai D-W diantara -2 antara +2 dan apabila diatas +2 dikatakan autokorelasi negatif

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali,2018). Dalam penelitian untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas bisa dilihat menggunakan *Scatterplot* : jika titik-titik menyebar tidak membentuk pola tertentu maka tidak ada heteroskedastisitas. Tetapi jika titik-titik menyebar membentuk pola tertentu maka terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui kebenaran hipotesis (Sujarweni, 2015:160). Selain untuk mengetahui pengaruhnya, analisis regresi linier berganda arah hubungan antara variabel independen dengan dependennya, arah hubungan bisa ke arah negatif atau positif (Ghozali, 2018). Dengan regresi linier berganda bertujuan mengetahui pengaruh dari collateralizable assets, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$KD = \alpha + \beta_1 CA + \beta_2 LK + \beta_3 PF + \beta_4 PP + e$$

Keterangan

KD	: Kebijakan Dividen
α	: Konstanta
CA	: Collateralizable assets
LK	: Likuiditas
PF	: Profitabilitas
PP	: Pertumbuhan Perusahaan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3$: Koefisien Regresi
e	: Error

Uji Kelayakan Model

Uji Koefisiensi determinasi (R^2)

Koefisien Determinan digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Besaran nilai (R^2) di antara nol sampai satu ($0 < R^2 < 1$), jika koefisien determinasi mendekati nilai nol, berarti kemampuan variabel independen dalam hal menjelaskan variabel dependen terbatas. Namun jika koefisien determinasi mendekati nilai satu, berarti variabel independen hampir lengkap dalam memberikan informasi untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Kelayakan Model (Uji Statistik F)

Uji F merupakan pengujian untuk kelayakan model. Uji F menurut Ghozali (2011:98) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang digunakan dalam model memiliki pengaruh secara bersamaan terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini dikatakan layak uji apabila memiliki nilai $< 0,05$. Ketentuannya sebagai berikut : jika signifikan $> 0,05$ maka model regresi penelitian bisa dikatakan tidak layak dan apabila signifikan $< 0,05$ maka model regresi penelitian bisa dikatakan layak.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji masing-masing variabel independen secara individual untuk mengetahui apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Dalam perhitungan uji t ini tingkat signifikan yang digunakan adalah 0,05. Kriteria yang digunakan sebagai berikut: Jika signifikan $t > 0,05$ maka H_a ditolak H_0 diterima dan apabila signifikan $t < 0,05$ maka H_a diterima H_0 ditolak.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Hasil Penelitian

Pada analisis deskriptif dalam penelitian ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum dari masing-masing variabel penelitian ini yaitu *collateralizable*

assets, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan sebagai variabel independen dan kebijakan dividen sebagai variabel dependennya (Ghozali, 2018).

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistic

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CA	85	.02	.72	.2906	.21619
LK	85	.61	5.27	1.7862	.96947
PF	85	.02	.63	.1365	.13167
PP	85	-.15	.97	.0860	.14549
DPR	85	10.01	176.68	58.1929	29.72681
Valid N(listwise)	85				

Sumber: Data Sekunder, diolah 2022

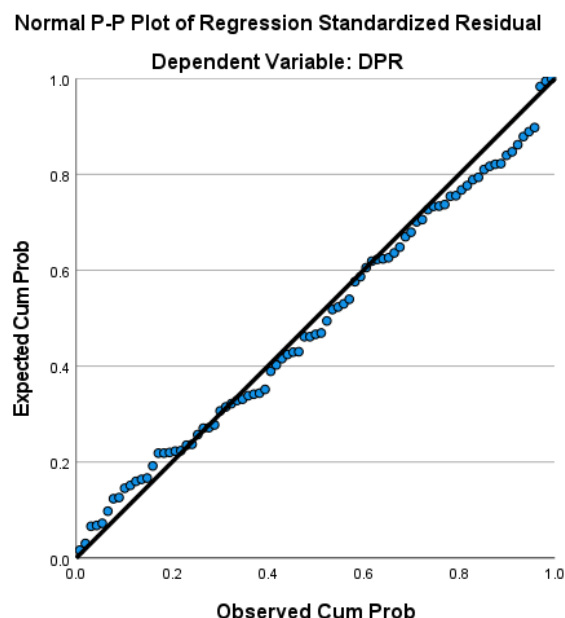
Output analisis statistik deskriptif menggunakan SPSS yang terdapat di Tabel 2 di atas menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) pada penelitian ini yaitu sebanyak 85 sampel yang diambil dari 17 perusahaan LQ45 sesuai dengan kriteria telah ditentukan. Berdasarkan dari tabel 2 tersebut, diperoleh deskripsi hasil analisis statistik deskripsi untuk setiap masing-masing variabel sebagai berikut: (1) Variabel *Collateralizable Assets* (CA) pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.02 dan nilai maksimum sebesar 0,72. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel CA yaitu sebesar 0,2906 serta nilai standar deviasi sebesar 0,21619. (2) Variabel Likuiditas (LK) pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.61 dan nilai maksimum sebesar 5,27. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel LK yaitu sebesar 1,7862 serta nilai standar deviasi sebesar 0,96947. (3) Variabel profitabilitas (PF) pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 0.02 dan nilai maksimum sebesar 0,63. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel PF yaitu sebesar 0,1365 serta nilai standar deviasi sebesar 0,13167. (4) Variabel Pertumbuhan Perusahaan (PP) pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar -0.15 dan nilai maksimum sebesar 0,97. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel PP yaitu sebesar 0,0860 serta nilai standar deviasi sebesar 0,14549. (5) Variabel Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan LQ45 periode 2016-2020 menunjukkan bahwa nilai minimum sebesar 10.01 dan nilai maksimum sebesar 176,68. Nilai rata-rata (*mean*) pada variabel DPR yaitu sebesar 58,1929 serta nilai standar deviasi sebesar 29,72681.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk analisis data akurat dengan uji juga akan menghasilkan asumsi yang handal. Peneliti dalam uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas. Dalam pengujian penelitian ini dibantu *software* SPSS.

Uji Normalitas Data

Uji Normalitas data bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel independen dan variabel dependen mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mendeteksi apakah data terdistribusi secara normal atau tidak bisa dengan analisis grafik.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas P-P Plot
Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Dapat dilihat Gambar 2 menunjukkan bahwa grafik normal hal itu bisa dilihat dari titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal hal ini menunjukkan bahwa pola distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas. Dalam penelitian ini juga dilakukan uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov* hal ini dilakukan untuk mengetahui keakuratan dari grafik normal p-p plot. Dalam pengujiannya apabila nilai $Sig > 0,05$, maka data telah berdistribusi normal maka layak digunakan dalam model regresi.

Tabel 3
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov data
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual	
N		85	
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7	
	Std. Deviation	23.99432166	
Most Extreme Differences	Absolute	.066	
	Positive	.066	
	Negative	-.048	
Test Statistic		.066	
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d	
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^e	Sig.	.476	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.463
		Upper Bound	.489

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

e. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 2000000.

Sumber : Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan pada Tabel 3 uji statistik non parametrik *Kolmogorov-Smirnov*, maka dapat diketahui bahwa nilai *asympt. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,200. Hal ini menunjukkan bahwa $0,200 > 0,05$ dan dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar kesalahan residu pada periode t dengan kesalahan periode t-1 (sebelumnya). Untuk mengetahui apakah terdapat autokorelasi atau tidak dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (uji D-W). Berikut adalah hasil uji autokorelasi :

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted Square	R	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.456 ^a	.208	.168		1.424.876	1.496

a. Predictors: (Constant), PP, CA, LK, PF

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 4. Dapat dilihat bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 1,496 maka letaknya di antara -2 sampai +2 dan dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018). Dalam pengujian untuk melihat adanya korelasi atau tidak dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 dan *tolerance value* < 0,10. Berikut merupakan hasil uji multikolinieritas:

Tabel 5
Hasil Multikolinieritas
Coefficient^a

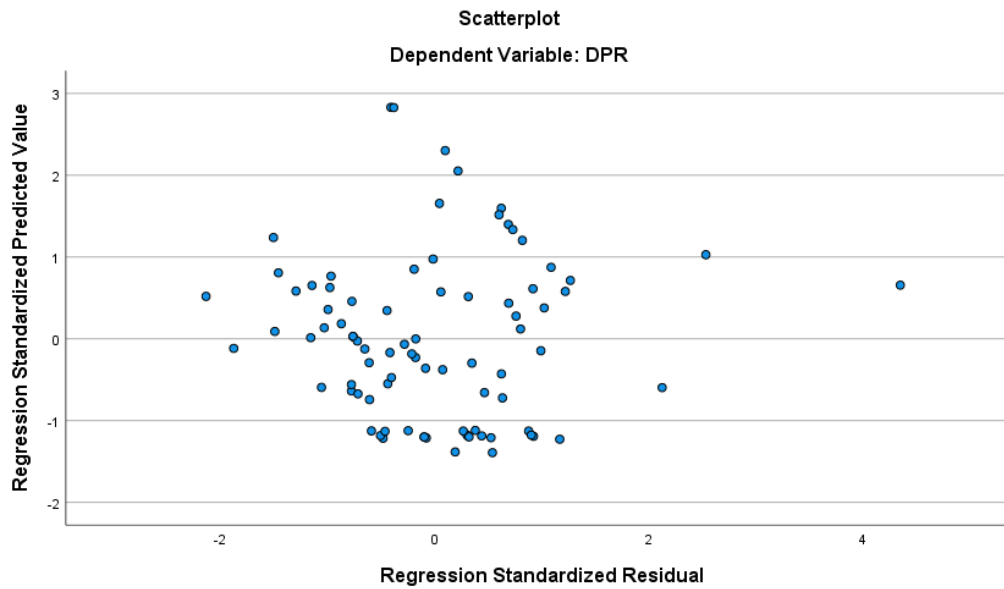
Model	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1	(Constant)		
	CA	.859	1.164
	LK	.950	1.052
	PF	.825	1.212
	PP	.984	1.017

Sumber : Data Sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai VIF dari masing-masing variabel independen lebih kecil dari 10 dan nilai *tolerance* diatas 0,10. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada multikolinieritas yang terjadi di antara variabel independen.

Uji Heteroskedastistas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji dalam model regresi apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali,2018). Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas:



Gambar 3
Uji Heteroskedastisitas
 Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan dari Gambar 3, menunjukkan bahwa titik-titik sudah menyebar secara acak dan tidak membentuk sebuah pola, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda karena bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependennya. Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan yaitu *collateralizable assets* (CA), likuiditas(LK), profitabilitas (PF) dan pertumbuhan perusahaan (PP) dan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen (DPR). Berikut merupakan hasil analisis regresi linier berganda:

Tabel 6
Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	24.109	6.835		3.527	0.001
	CA	24.786	13.387	0,125	1.852	0.068
	LK	9.281	2.838	0,21042	3.270	0.002
	PF	79.132	22.429	0,24375	3.528	0.001
	PP	-3.753	6.084	-0.056	-0.617	0,37431

a. Dependent Variabel : Kebijakan Dividen

Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil analisis Tabel 6 diatas, persamaan regresi linier berganda dapat disimpulkan sebagai berikut:

$$KD = 24,109 + 24,786 CA + 9,281 LK + 79,132 PF - 3,753 PP + e$$

Hasil persamaan menunjukkan bahwa CA, LK dan PF memiliki nilai yang positif hal ini menunjukkan bahwa variabel CA, LK dan PF tersebut meningkat maka kebijakan dividen juga akan meningkat sedangkan untuk variabel PP memiliki hasil yang negatif hal ini berarti jika PP meningkat maka kebijakan dividen akan turun.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji kelayakan model regresi, jika nilai Sig uji F < 0,05, maka dapat diartikan model regresi layak digunakan dalam penelitian. Berikut merupakan hasil Uji F:

Tabel 7
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25.868.291	4	6.467.073	10.698	.000 ^b
	Residual	48.361.108	80	604.514		
	Total	74.229.398	84			

a. Dependent Variable : DPR

b. Predictors (Constant), PP, CA, LK, PF

Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan dari Tabel 7 hasil uji F menunjukkan bahwa nilai F sebesar 10,698 dengan signifikan sebesar 0,000. Karena nilai signifikan nya lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya, maka model regresi penelitian ini layak digunakan sebagai penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien Determinan digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen, dan yang lain dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model (Ghozali, 2018). Berikut merupakan hasil koefisien determinasi :

Tabel 8
Hasil Uji Koefisien determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-watson
1	.456 ^a	.208	.168	14.24876	1.496

a. Predictors : (Constant), PP, CA, LK, PF

b. Dependent Variable : DPR

Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa hasil koefisien determinasi R square sebesar 0,208 atau sebesar 20,8%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Collateralizable Asset* (CA), likuiditas (LK), profitabilitas (PF) dan pertumbuhan perusahaan (PP) memiliki kemampuan 20,8% dapat menjelaskan kebijakan dividen milik sebuah perusahaan. sedangkan sisanya sebesar 0,79,2 atau 79,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar model penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji statistik t ini digunakan untuk menguji masing-masing variabel independen secara individual untuk mengetahui apakah mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji statistik t:

Tabel 9
Uji Statistik t
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	24.109	6.835		3.527	0.001
	CA	24.786	13.387	0,125	1.852	0.068
	LK	9.281	2.838	0,210416667	3.270	0.002
	PF	79.132	22.429	0,24375	3.528	0.001
	PP	-3.753	6.084	-0.056	-0.617	0,37431

a. Dependent Variabel : Kebijakan Dividen

Sumber : Data sekunder, diolah 2022

Berdasarkan hasil Tabel 9, maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

Uji Hipotesis Pertama (Pengaruh Collateralizable Assets terhadap Kebijakan Dividen)

Hasil pengujian variabel *Collateralizable Assets* (CA) menunjukkan nilai koefisien t sebesar 1,852 dan nilai koefisien beta sebesar 24.786 dengan nilai signifikan sebesar 0,068. Nilai signifikan sebesar 0,068 lebih besar dari 0,05 atau $0,068 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa *collateralizable assets* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dan hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Uji Hipotesis Kedua (Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen)

Hasil pengujian variabel Likuiditas (LK) menunjukkan nilai koefisien t sebesar 3,270 dan nilai koefisien beta sebesar 9.281 dengan nilai signifikan sebesar 0,002. Nilai signifikan sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 atau $0,002 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_2 diterima.

Uji Hipotesis Ketiga (Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen)

Hasil pengujian variabel Profitabilitas (PF) menunjukkan nilai koefisien t sebesar 3,528 dan nilai koefisien beta sebesar 79.132 dengan nilai signifikan sebesar 0,001. Nilai signifikan sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 atau $0,001 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_3 diterima.

Uji Hipotesis Keempat (Pengaruh Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen)

Hasil pengujian variabel Pertumbuhan Perusahaan (PP) menunjukkan nilai koefisien t sebesar -0,617 dan nilai koefisien beta sebesar -3.753 dengan nilai signifikan sebesar 0,539. Nilai signifikan sebesar 0,539 lebih besar dari 0,05 atau $0,539 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen dan hal ini menunjukkan bahwa H_0 diterima dan H_4 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Collateralizable Assets terhadap Kebijakan Dividen

Collateralizable assets merupakan aset perusahaan yang dibisa digunakan dalam jaminan kepada kreditor. Hasil dalam penelitian ini *Collateralizable assets* memiliki nilai koefisien t hitung sebesar 1,852 dan memiliki nilai koefisien beta sebesar 24.786 dengan nilai signifikan sebesar 0,068 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Collateralizable assets* tidak bisa menjelaskan ketersediaan kas perusahaan yang merupakan indikator utama dalam pembayaran dividen tunai. Dan apabila *Collateralizable assets* mampu menunjukkan ketersediaan kas, namun

ketersediaan kas tersebut akan diprioritaskan untuk digunakan dalam pendanaan kepentingan internal perusahaan dibandingkan untuk pembayaran dividen. Jika ketersediaan kas yang diperoleh dari aset jaminan untuk pembayaran dividen.

Hasil Penelitian ini sejalan dengan Penelitian Sugeng (2009), Immanuela (2012), Setiawati dan Yessica (2016), Lubis (2017) yang menunjukkan bahwa *Collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian Arfan dan Maywindlan (2013), Radianto (2019) dan Fauzi dan Rosidi (2007) yang menyatakan bahwa *Collateralizable assets* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi menunjukkan bagaimana perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya dan akan membuat para investor tertarik menanamkan modalnya untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen. Hasil dalam penelitian ini likuiditas memiliki nilai koefisien t hitung sebesar 3,270 dan memiliki nilai koefisien beta sebesar 9.281 dengan nilai signifikan sebesar 0,002 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Untuk mengatasi konflik yang ada di keagenan antara pemegang saham dan manajer, dimana pemegang saham akan mendapat keuntungan berupa dividen yang dibayarkan dari manajer sedangkan manajer akan mencoba mengatasi masalah ini melalui pembatasan pembayaran dividen. Dimana pihak pemegang saham akan merasa diuntungkan jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, karena pihak pemegang saham akan terhindar risiko-risiko yang tidak diinginkan seperti perusahaan yang mengalami kebangkrutan karena tidak mampu membayar hutang jangka pendek yang sudah jatuh tempo, dan hal ini juga akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. Likuiditas ini mengandung sebuah informasi yang menunjukkan bahwa manajemen perusahaan dapat melunasi hutang jangka pendek perusahaan dengan aktiva lancar yang perusahaan miliki. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015), Rooshidayah *et al.* (2021), Heliani (2020) dan Regina (2010) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian dari Darma dan Segoro (2014).

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan faktor utama perusahaan dalam mempertimbangkan kebijakan dividen perusahaan. hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan dalam menghasilkan profit atau laba. Profit atau laba inilah yang bisa dijadikan dasar pertimbangan dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian profitabilitas menunjukkan nilai koefisien t hitung sebesar 3,528 dan nilai koefisien beta sebesar 79.132 dengan nilai signifikan sebesar 0,01 yang berarti lebih kecil dari 0,05. Hasilnya ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan LQ 45. Berarti ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menghasilkan profit maka akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham dan hal ini akan meminimalkan agency conflict antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. dividen juga dapat mengurangi asimetri informasi yang dimana pemegang saham hanya memiliki informasi yang lebih sedikit mengenai perusahaan dibandingkan dengan manajemen perusahaan. dengan peningkatan pembayaran dividen hal ini menyebabkan pemegang saham tidak ragu untuk menanamkan modal ke perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Haryetti dan Ekayanti (2012), Mnune dan Purbawangsa (2019), Safrida (2014), Darma dan segoro (2014) dan Silaban dan Purnawati (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena meskipun profit meningkat belum tentu perusahaan mau digunakan untuk meningkatkan pembayaran dividen karena pembayaran dividen ditentukan oleh RUPS meskipun perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan itu sedang mengalami pertumbuhan atau berkembang dalam menjalankan bisnisnya. Pada penelitian ini diproksikan menggunakan growth yang diperoleh nilai koefisien t hitung sebesar -0,671 dan nilai koefisien beta sebesar -3.753 nilai signifikan sebesar 0,539 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Jika sumber pendanaan internal perusahaan sudah digunakan sedangkan dana yang digunakan tidak mencukupi, perusahaan bisa menggunakan pendanaan eksternalnya, maka tumbuh tidaknya perusahaan tidak akan mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividennya. Konsep *pecking order theory* menyatakan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka dana yang dibutuhkan semakin besar untuk pertumbuhan tersebut sehingga manajer akan lebih memilih untuk mendanai ekspansi atau pertumbuhan perusahaan daripada meningkatkan pembayaran dividen. Semakin besar dana yang dibutuhkan maka perusahaan akan berpikir ulang untuk membayarkan dividen sehingga laba yang didapatkan akan menjadi laba ditahan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Roshidayah *et al.*, (2021) dan Darma dan Segoro (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Setiawati dan Yesisca (2016), Silaban dan Purnawati (2016) dan Dewi dan Sadana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh collateralizable assets, likuiditas, profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Di penelitian ini collateralizable assets diproksikan menggunakan aset tetap, Likuiditas diproksi menggunakan current ratio, profitabilitas diproksikan menggunakan basic earning power, dan pertumbuhan perusahaan diproksikan menggunakan growth. Dalam penelitian ini objek yang digunakan yaitu perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2016-2020. Metode yang digunakan yaitu purposive sampling dan memperoleh data sebanyak 85 data pengamatan. 85 data yang digunakan berasal dari 17 perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020. *Collateralizable assets* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan besar atau kecilnya *collateralizable assets* milik perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan ini dikarenakan asset *collateral* tidak menunjukkan ketersediaan kas dan *collateral asset* dapat mempengaruhi keputusan kreditur dalam memberikan pinjaman seperti bagaimana prospek perusahaan dimasa depan, terpelihara atau tidaknya *net working capital*, ada tidaknya asuransi dalam aset perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, jadi semakin besar kas keluar dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam pembayaran dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat perusahaan dalam menghasilkan profit maka akan berdampak pada semakin besarnya jumlah dividen yang dibayarkan ke pemegang saham. dan hal ini bisa menarik para pemegang saham

untuk menanamkan modalnya ke perusahaan karena mereka yakin akan mendapat keuntungan berupa dividen. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa cepat atau lambatnya pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ini dikarenakan pertumbuhan perusahaan membutuhkan dana yang tidak sedikit meskipun perusahaan semakin berkembang dan laba didapatkan yang harusnya untuk pembayaran dividen menjadi laba ditahan sehingga menyebabkan lebih sedikit dividen yang dibagikan.

Saran

Sebaiknya perusahaan tetap menjaga kepercayaan dari pemegang saham melalui profit yang tinggi dan tetap mempertahankan kinerja manajemen yang mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan dan menyakinkan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi di masa mendatang. Perusahaan juga harus bisa menjaga kepercayaan kreditur bahwa perusahaan mampu melunasi hutang perusahaan. Bagi para calon investor sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan sebaiknya melakukan analisis laporan keuangan perusahaan secara menyeluruh dan memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini diharapkan bisa memberi informasi yang membantu para calon investor sebelum menanamkan modalnya ke perusahaan, agar mendapatkan keuntungan yang maksimal. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini lebih luas misal menggunakan variabel yang berbeda atau menambah jumlah variabel penelitian karena masih banyak faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang tidak dibahas pada penelitian ini dan mengganti objek penelitian seperti perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Arfan, M. dan T. Maywindlan. 2013. Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 6(2): 194-208.
- Darma, F.A dan W. Segoro. 2014. Pengaruh Leverage Profitabilitas, Likuiditas dan *growth* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan NonBank pada LQ-45 yang terdaftar di bej. In *Seminar Nasional Dies Nalatis Uns Xxxvii*.
- Darmadji, T dan Fakruddin. 2001. *Pasar Modal Di Indonesia*. Salemba Empat. Jakarta.
- Fama, E. F.1980. Agency Problem and The Theory of The Firm. *Journal of Political Economy*, 88(2).
- Fauz, A. dan Rosidi. 2007. Pengaruh Aliran Kas Bebas, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Collateral Asset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 8 (2): 259-267.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Cetakan IV. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____, 2018 *Aplikasi Analisis Multivariater dengan program IMB SPSS 25*. Edisi 9. Badan penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Haryetti. dan R. A. Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ-45 yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 20(03).
- Immanuela, I. 2012. Analisis Pengaruh *Collateral Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Kepemilikan Institusional dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*, 5(2): 69-73.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*, Edisi Pertama, Cetakan ketujuh. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Latiefasari. 2011. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 6(1): 22-32.
- Lubiz, Z. 2017. Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Growth* dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara*.
- Mardiyanto, H. 2009. *Intisari Manajemen Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta
- Mardiyati, U. dan G. N. Ahmad. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar DiBursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2005-2010. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 3(1): 1-17.
- Mnune, T. D. dan I. B. A. Purbawangsa. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5).
- Mollah, S. 2011. Do emerging market firms follow different dividend policies: Empirical investigation on the pre- and post-reform dividend policy and behaviour of Dhaka Stock Exchange listed firms. *Studies in Economics and Finance*, 28(2): 118 – 135.
- Murni, S. dan Andriana. 2007. Pengaruh Insider Ownership, Institutional Investor, Dividend Payment, dan Firm Growth terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 7(1): 15-24.
- Pujiastuti, Triani. 2008. Biaya Agensi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 1(8).
- Putri, D. R. 2020. Pengaruh Risiko Bisnis, *Investment Opportunity Set*, Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate dengan Variabel Intervening Struktur Modal. *Skripsi*. Universitas Airlangga.
- Radianto, R. 2019. Pengaruh *Collateralizable Assets*, *Free Cash Flow*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia Yogyakarta.
- Rhoshidayah, R., A. Wijayati, S. Suhendro. 2021. Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 145-155.
- Safrida, E. 2014. Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.
- Sandy, A dan N. F. Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 1(1) :58-76.
- Sari, H. P. 2008. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, Earnings, Harga Saham dan SBI Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Kasus Pada Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2005). *Skripsi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Soegijapranata, Semarang.
- 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.
- Sari, M, R., Oemar, A., dan Andini, R. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, *Earning per share*, *Current Ratio*, *Return On Equity* dan *Debt Equity Ratio* Terhadap kebijakan Dividen. *Journal of Accounting*. 2(2)
- Sartono, A. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (empat). BPFE. Yogyakarta
- Setiawati, L. W. dan L. Yesisca. 2016. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, *Collateralizable Assets* dan Ukuran Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 52-82.

- Silaban, D. P. dan N. K. Purnawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta
- Sujarweni, W. 2015. *Metodologi Penelitian Bisnis Ekonomi*. Pustaka baru press: Yogyakarta.
- Van, Horne dan Wachowicz 2005. *Accounting Economic Translation*. Penerbit PT. Gramedia. Jakarta.