

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Desi Trijayanti  
dsitrijayanti@gmail.com

Heru Suprihhadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of profitability, liquidity, and leverage on the dividend policy. While, the independent variable of this research was profitability measured by return on asset, liquidity measured by cash ratio, and leverage measured by debt to equity ratio. Moreover, the dependent variable of this research was the dividend policy measured by dividend payout ratio. The research was quantitative research type. While, the sampling collection technique used purposive sampling method in which the selection is based on the predetermined criteria, in which there 40 samples from 10 banking companies listed on The Indonesia Stock Exchange 2013-2016. In addition, the data analysis technique used multiple linear regressions analysis with SPSS version 24. The result of this research concluded profitability had significant effect on the dividend policy. On the other hand, liquidity had insignificant effect on the dividend policy. Likewise profitability, leverage had significant effect on the dividend policy.*

*Keyword: profitability, liquidity, leverage, dividend policy.*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, likuiditas yang diukur dengan *cash ratio*, dan *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*. Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode *purposive sampling* yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* sehingga didapat sampel sebanyak 40 dari 10 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2016. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program SPSS versi 24. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan seperti halnya profitabilitas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

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

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan di dalam mengelola labanya memiliki caranya masing-masing. Laba perusahaan dapat digunakan untuk banyak hal seperti membayar hutang perusahaan, mengembangkan usahanya, diinvestasikan kembali, dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham di perusahaan, dan lain sebagainya. Perusahaan memutuskan penggunaan laba perusahaan akan dihadapkan dengan banyak dan berbagai pilihan dan harus dipertimbangkan dengan baik. Salah satunya dalam keputusan untuk membagikan labanya pada para *stockholders* berupa dividen. Dividen adalah pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan pada para pemegang sahamnya baik berupa kas maupun saham. Dividen merupakan cara utama yang digunakan perusahaan untuk membagikan hasil tuainya kepada pemegang saham.

Keputusan dividen harus diambil dalam setiap periode waktu dan selalu memerlukan pertimbangan yang baik untuk menentukan keputusan atau kebijakan mana yang akan

diambil. Pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan mampu mendapatkan laba. Profitabilitas merupakan gambaran kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba. Laba yang didapat perusahaan akan mempengaruhi tingkat dividen yang dibayarkan pada pemegang saham. Apabila laba yang diperoleh meningkat maka dividen yang dibagi juga meningkat. Penelitian terdahulu oleh Pramana dan Sukartha (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Sulistiyo *et al.* (2016) juga memiliki hasil yang sama yaitu profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga jika perusahaan memperoleh laba yang besar maka perusahaan akan membayar dividen yang merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih besar pada pemegang saham.

Dividen yang dibayarkan pada pemegang saham berasal dari kas perusahaan. Oleh sebab itu, jika perusahaan memiliki kas atau likuiditas yang tinggi, maka akan mampu pembayaran dividen atau meningkatkan dividen dalam jumlah besar. Pembagian dividen yang besar akan meningkatkan kesejahteraan pemegang saham dan meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat tersebut sesuai dengan hasil penelitian dari Monika dan Sudjarni (2018) yang menyatakan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas, semakin tinggi juga dividen yang diterima pemegang saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Riastini dan Pradnyani (2017) serta Mui dan Mustapha (2016) yaitu likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sebab likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya. Dividen merupakan salah satu kewajiban setiap perusahaan terhadap pemegang saham yang dapat dipenuhi dengan baik jika tingkat likuiditas perusahaan tinggi.

Bagi pemegang saham besarnya utang perusahaan memiliki pengaruh terhadap jumlah dividen yang akan diperoleh. Pada saat yang baik utang dapat menambah pendapatan pemegang saham tapi justru sebaliknya jika waktu buruk tiba, utang akan membuat keuntungan menurun (Brealy *et al.*, 2008: 74). Dalam penelitiannya Deni *et al.* (2016), menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ginting dan Munawarah (2018) serta Tahir dan Mushtaq (2016) menunjukkan hasil yang sama tentang hubungan *leverage* yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan struktur modal yang sebagian besar dibiayai oleh utang akan memilih untuk melunasi utang yang jatuh tempo, maka dividen tidak dibagi atau dibagi namun dalam jumlah yang kecil. Penurunan jumlah dividen yang dibayarkan dianggap oleh beberapa investor sebagai tanda bahwa perusahaan dalam keadaan sulit dan akan memiliki prospek kinerja yang rendah, sehingga kepercayaan investor akan menurun. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Nidya dan Titik (2015), menunjukkan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian yang dilakukan Sulistyoyo *et al.* (2016) yang juga menyatakan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat utang yang rendah lebih mengandalkan modal sendiri untuk pembiayaan dari pada dana dari pihak eksternal berupa utang. Menggunakan utang berarti risiko yang akan ditanggung perusahaan meningkat.

Penelitian ini berbeda dengan penelitian-penelitian yang telah dilakukan sebelumnya karena yang menjadi objek penelitian adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Menurut Undang-Undang No.10 Tahun 1998 menyatakan bank merupakan badan usaha yang menghimpun dana yang berasal dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan menyalurkannya kepada masyarakat baik dalam bentuk kredit maupun bentuk lain dalam rangka peningkatan taraf hidup rakyat banyak. Perusahaan perbankan dipilih karena termasuk sektor yang berpengaruh penting terhadap keuangan dan perekonomian, perbankan memiliki perkembangan kinerja yang baik sehingga dapat menghasilkan laba yang tinggi serta memberikan harapan bagi para investor untuk memperoleh pendapatan yang besar jika berinvestasi di perusahaan perbankan. Namun,

pada kenyataannya dari 43 perusahaan perbankan yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia, hanya 10 perusahaan perbankan saja yang secara rutin dan konsisten membagikan dividen kas pada periode 2013-2016. Penelitian kembali dengan lebih dalam ini diharapkan akan memberikan pandangan baru akan gambaran hubungan antara profitabilitas, likuiditas dan *leverage* dengan kebijakan dividen.

## TINJAUAN TEORITIS

### Pengertian Profitabilitas

Profitabilitas atau rasio rentabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan menunjukkan efektivitas manajemen melalui laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan dalam beberapa periode waktu dengan tujuan melihat perkembangan perusahaan baik kenaikan maupun penurunan pendapatan dalam waktu tertentu sehingga dapat diketahui penyebabnya (Kasmir, 2015: 196).

Rasio profitabilitas atau efisiensi digunakan dengan tujuan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset perusahaan dan juga efisiensi yang dikaitkan dengan penjualan yang telah dilakukan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 72). Jika laba perusahaan bertambah, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen dan menurunkan pembagian dividen jika laba berkurang. Besarnya dividen yang dibagikan akan tergantung pada laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan hanya bisa meningkatkan pembagian dividen jika laba yang diperoleh meningkat. Jumlah maksimum dividen yang dibagikan adalah sama dengan laba yang diperoleh (Sjahrial, 2007:261).

### Tujuan dan Manfaat Profitabilitas

Kasmir (2015:197) mengatakan bahwa profitabilitas dihitung dengan memiliki tujuan dan manfaat yaitu untuk mengukur dan mengetahui jumlah laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, dengan mengetahui laba yang berhasil diperoleh perusahaan sehingga dapat diketahui kinerja perusahaan dalam keadaan baik atau buruk dan memenuhi target yang telah ditentukan perusahaan atau tidak. Profitabilitas juga diukur untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu yang dapat menunjukkan peningkatan maupun penurunan sehingga dapat dianalisis penyebabnya dan dapat dicari solusi untuk mengatasinya sehingga kinerja perusahaan dapat dipertahankan bahkan ditingkatkan. Selain itu, profitabilitas juga diukur untuk mengetahui produktivitas perusahaan dari seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal yang berasal dari pinjaman atau menggunakan modal sendiri. Perhitungan profitabilitas juga dapat digunakan untuk membandingkan tingkat laba perusahaan pada periode sebelumnya dan periode sekarang serta dapat dimanfaatkan untuk memprediksi atau meramalkan laba yang akan kemungkinan perusahaan peroleh pada periode-periode yang akan datang.

### Jenis-jenis Rasio Profitabilitas

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2006:72), rasio profitabilitas dapat dihitung dengan beberapa indikator yaitu 1) *Net Profit Margin* (NPM) yaitu margin laba bersih menunjukkan kemampuan penjualan bersih untuk menghasilkan laba bersih yang tinggi. NPM merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi laba bersih yang mampu diperoleh dari penjualan bersih dan sebaliknya apabila rasio ini semakin rendah maka laba bersih yang diperoleh dari penjualan bersih juga semakin rendah. 2) *Return on Asset* (ROA) yaitu tingkat pengembalian atas aset menunjukkan kemampuan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan laba. *Return on Asset* diukur dengan membagi laba sebelum pajak dengan rata-rata total aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian atas aset berarti bahwa semakin tinggi laba yang mampu diperoleh perusahaan dari rata-rata total aset dan sebaliknya jika rasio tingkat

pengembalian atas aset rendah maka laba yang diperoleh dari rata-rata total aset juga rendah. 3) *Return on Equity* (ROE) yaitu tingkat pengembalian atas ekuitas menunjukkan banyaknya laba yang menjadi hak pemilik modal sendiri. Rasio ini diukur dengan perbandingan antara laba setelah pajak dengan ekuitas. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi jumlah laba bersih yang diperoleh dari ekuitas dan sebaliknya jika rasio ini semakin rendah maka laba yang diperoleh atas ekuitas juga rendah. 4) *Return on Investment* (ROI) yaitu pengembalian atas investasi menunjukkan seberapa banyak laba bersih yang mampu didapatkan dari seluruh kekayaan yang dimiliki perusahaan. Pendapatan dari hasil investasi dihitung dengan membagi laba setelah pajak dengan total aset. Semakin tinggi rasio ini maka laba bersih yang mampu diperoleh perusahaan dari seluruh kekayaan juga tinggi dan sebaliknya.

### **Pengertian Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 71). Likuiditas merupakan istilah yang menggambarkan kemampuan membayar utang-utang atau kewajiban jangka pendek yang diharuskan untuk dilakukan sesegera mungkin oleh perusahaan. Aktiva yang bersifat likuid atau aktiva lancar dimana perputarannya kurang dari satu tahun merupakan sumber yang digunakan sebagai alat untuk membayar kewajiban tersebut daripada menggunakan aktiva tetap yang perputarannya melebihi satu tahun dan tidak dapat segera diubah menjadi uang tunai dalam waktu dekat.

Menurut Horne dan Wachowicz (2013: 167) menyatakan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan liabilitas jangka pendek. Perbandingan antara liabilitas jangka pendek dengan aset lancar yang dimiliki perusahaan guna membayar liabilitas tersebut. Likuiditas perusahaan menjadi hal yang penting untuk dipertimbangkan dalam kebijakan dividen, karena pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, jika posisi kas perusahaan secara keseluruhan besar atau baik maka pembayaran dividen yang mampu dilakukan perusahaan juga makin besar dan sebaliknya.

### **Tujuan dan Manfaat Likuiditas**

Hery (2015:151) mengatakan likuiditas dihitung untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar menggunakan aset lancar. Membayar kewajiban lancar yang sudah jatuh tempo sangatlah penting, maka ketersediaan dana dari set lancar perusahaan akan menentukan akan terpenuhinya kewajiban tersebut. Likuiditas akan memberikan gambaran akan aset lancar perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar hutang lancar, jadi perusahaan dapat memperkirakan tingkat hutang yang dapat ditanggung sehingga tidak melebihi aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas bertujuan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan menggunakan aset lancar tanpa menggunakan persediaan karena persediaan merupakan rekening yang memiliki perputaran paling lama untuk dapat berubah menjadi kas. Persediaan harus melalui bentuk piutang terlebih dahulu dan kemudian baru dapat diubah jadi kas. Selain itu persediaan juga memiliki tingkat kepastian yang rendah karena harga persediaan kemungkinan tidak sesuai dengan catatan di dalam neraca, terutama untuk persediaan barang dalam proses. Likuiditas menunjukkan jumlah kas dan setara kas yang dimiliki untuk membayar utang lancar. Kas dan setara kas merupakan rekening yang paling likuid dan dapat dengan segera digunakan untuk membayar kewajiban jangka pendek. Manfaat dari likuiditas adalah sebagai alat perencanaan ke depan untuk mengelola kas dan utang perusahaan. Perbandingan antara aset lancar dengan hutang lancar pada tahun sebelumnya dan tahun sekarang dapat dijadikan pedoman atau acuan untuk melakukan perencanaan dan peramalan likuiditas perusahaan di tahun depan dan tahun-tahun selanjutnya agar

perusahaan dapat mengelola likuiditasnya dengan baik, selain itu likuiditas dapat memberikan pandangan akan tingkat rata-rata likuiditas perusahaan dari beberapa periode serta digunakan sebagai alat pemicu bagi manajemen untuk perbaikan dan meningkatkan kinerja perusahaan di periode saat ini dan selanjutnya agar kinerja keuangan lebih baik dari periode-periode sebelumnya.

### Jenis-jenis Rasio Likuiditas

Menurut Hani (2015:122), rasio likuiditas dapat diukur dengan menggunakan indikator yaitu 1) *Current Ratio* (Rasio Lancar) merupakan rasio likuiditas yang menggambarkan tentang kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka pendek menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Rasio ini merupakan perbandingan antara aset lancar dengan utang lancar. Semakin tinggi rasio ini maka semakin tinggi pula jumlah aset lancar yang dapat digunakan untuk membayar utang lancar. 2) *Quick Ratio* (Rasio Cepat) menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan aset paling likuid. Rasio cepat dan rasio lancar hampir sama, tapi rasio cepat atau *quick ratio* tidak menggunakan akun persediaan dalam perhitungannya karena persediaan merupakan aset lancar yang paling lama diubah menjadi kas atau uang tunai. Semakin tinggi rasio cepat maka semakin tinggi aset lancar perusahaan tanpa persediaan dapat digunakan untuk membayar kewajiban lancar perusahaan. 3) *Cash Ratio* (Rasio Kas) merupakan rasio likuiditas yang paling mampu untuk menjamin pemenuhan utang jangka pendek perusahaan, karena yang digunakan sebagai penjaminnya adalah kas dan surat berharga atau setara kas. Rasio kas dihitung dengan membandingkan kas dan setara kas dengan utang lancar. Semakin tinggi rasio kas maka semakin tinggi kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar utang lancar dan sebaliknya rasio kas yang rendah menunjukkan rendahnya kas dan setara kas yang tersedia untuk membayar utang lancar.

### Pengertian *Leverage*

*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa berat atau besar utang yang digunakan perusahaan dalam bisnisnya. Rasio ini juga sering disebut rasio solvabilitas, yang memiliki arti untuk mengukur kemampuan pemenuhan kewajiban atau utang perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 70). Horne dan Wachowicz (2013: 138) menyatakan bahwa *leverage* dalam hal bisnis berarti meningkatkan (*lever up*) kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau *profit* dengan menggunakan *fixed cost* (biaya tetap) yang ada didalam perusahaan. Secara umum *leverage* yang berarti pengukit memiliki tiga jenis. Menurut Horne dan Wachowicz (2013:193) menyatakan *financial leverage* akan menguntungkan (*favorable*) bagi perusahaan apabila perusahaan mampu untuk memperoleh pendapatan yang lebih besar dari penggunaan dana tersebut daripada beban tetap yang harus dibayar perusahaan. *Financial leverage* merupakan penggunaan sumber dana oleh perusahaan yang menimbulkan beban tetap sedangkan *operating leverage* merupakan penggunaan aktiva perusahaan yang menimbulkan biaya tetap dan yang ketiga adalah *combined leverage* merupakan penggabungan antara *operating* dan *financial leverage*. Syamsuddin (2011:120) menyatakan bahwa *combined leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan beban atau biaya tetap operasional dan biaya tetap finansial guna meningkatkan pengaruh perubahan tingkat penjualan terhadap pendapatan per lembar saham perusahaan.

Rasio utang menggambarkan serta menunjukkan besarnya utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai aset-asetnya. Jumlah utang yang digunakan perusahaan bergantung pada besarnya pendapatan dan aset-aset yang tersedia sebagai jaminan serta tingkat risiko yang perusahaan asumsikan (Keown *et al.*, 2008:83). Aset-aset perusahaan digunakan sebagai penjamin hutang-hutang yang telah dilakukan perusahaan. Rasio hutang

yang rendah akan lebih baik karena menunjukkan jumlah hutang yang digunakan perusahaan rendah atau tidak terlalu tinggi.

Hery (2015:164) mengatakan tujuan dan manfaat rasio *leverage* adalah untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka panjang yang ditanggung. Perusahaan membayar hutang jangka panjangnya dapat menggunakan aset ataupun modal. Apabila perusahaan menjamin hutang dengan aset maka akan mampu menunjukkan dan menilai seberapa besar aset-aset perusahaan dibiayai oleh utang sedangkan perusahaan menjamin hutang dengan modal akan mampu menilai setiap rupiah modal yang dijadikan jaminan utang jangka panjang. Rasio *leverage* memiliki manfaat dengan menunjukkan kemampuan perusahaan membayar utang jangka panjang. Besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka panjangnya dapat diperhitungkan dengan menganalisis rasio *leverage* perusahaan pada periode tertentu dan dapat dibandingkan dari tahun lalu, tahun ini, dan tahun yang akan mendatang.

### Jenis-jenis Rasio *Leverage*

Menurut Kasmir (2015:155), rasio *leverage* dapat dihitung dengan beberapa indikator yaitu 1) *Debt to Asset Ratio* (DAR) yaitu rasio utang terhadap total aset menunjukkan aset perusahaan yang dibiayai oleh pendanaan utang dan dihitung dengan membagi total utang dan total aset. Semakin tinggi rasio utang maka menunjukkan semakin besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang dan sebaliknya semakin rendah rasio utang maka penggunaan utang atas aset perusahaan juga semakin rendah. 2) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang didapat dari membandingkan total utang dengan total modal yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan setiap rupiah modal sendiri untuk menjamin utang perusahaan. Utang yang dijamin merupakan utang jangka pendek maupun jangka panjang. Semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas maka semakin tinggi setiap rupiah modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang dan sebaliknya semakin rendah rasio utang atas ekuitas maka semakin rendah pula modal yang digunakan untuk menjamin hutang perusahaan. 3) *Long Term Debt to Equity Ratio* (LTDER) yaitu rasio perbandingan antara utang jangka panjang dengan modal sendiri yang menunjukkan besar modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang. Rasio ini bertujuan untuk mengetahui besar dari setiap rupiah modal sendiri yang disediakan perusahaan untuk digunakan sebagai jaminan utang jangka panjang yang ditanggung perusahaan. 4) *Time Interest Earned Ratio* (TIER) digunakan untuk mengukur banyaknya laba sebelum bunga dan pajak perusahaan untuk membayar bunga utang tahunan. Rasio ini dihitung dengan membandingkan antara laba sebelum bunga dan pajak dengan biaya bunga yang harus dibayar perusahaan. Maka kemampuan perusahaan untuk memenuhi bunga dari pinjaman perusahaan tidak dipengaruhi oleh pajak. 5) *Fixed Charge Coverage* (FCC) yaitu lingkup biaya tetap adalah rasio *leverage* yang hampir sama dengan *time interest earned* hanya saja perbedaannya *fixed charge coverage* dilakukan saat perusahaan melakukan hutang jangka panjang atau menyewa aktiva berdasar dengan kontrak sewa (*lease contract*).

### Pengertian Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang digunakannya laba yang merupakan hak milik pemegang saham. Laba yang diperoleh tersebut dapat dibayarkan sebagai dividen atau ditahan guna diinvestasikan kembali. Keputusan yang ditetapkan perusahaan harus tetap memperhatikan akan peningkatan nilai perusahaan yang menjadi tujuan perusahaan. Perusahaan tidak hanya bisa membagi dividen dalam bentuk kas, dalam bentuk saham yang disebut *stock dividend*, tapi juga bisa dibagikan dalam bentuk *repurchase stocks* atau membeli sebagian saham yang beredar (Husnan dan Pudjiastuti, 2006: 297). Besar dividen yang dibayar pada pemegang saham bisa ditunjukkan melalui persentase yang dinamakan "*dividend payout ratio*" yaitu rasio antara dividen yang dibagi dan laba bersih. Apabila

*dividend payout ratio* tinggi maka membawa keuntungan bagi investor dan membuat keuangan internal perusahaan menjadi lemah (Musthafa, 2017: 141). Pemegang saham akan lebih tertarik dan bahagia jika proporsi atau tingkat laba yang dibagikan perusahaan berupa dividen semakin besar sebab sebagian pemegang saham dan investor lebih tertarik dengan pendapatan yang diterima saat ini berupa dividen dari pada *capital gain* yang akan diperoleh pada masa mendatang. Namun, jika perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang semakin besar maka jumlah laba ditahan semakin mengecil atau berkurang. Oleh karena itu, keputusan dividen (*dividend policy*) yang telah dipertimbangkan dan ditentukan oleh perusahaan haruslah optimal dan sejalan dengan konsep perusahaan untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Brigham dan Houston (2010:198) menyatakan terdapat lima teori tentang kebijakan dividen. Teori kebijakan dividen pertama yaitu teori dividen tidak relevan atau *irrelevant dividend* yang disampaikan oleh Miller dan Modigliani dengan pendapat bahwa kebijakan dividen tidak akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan ataupun biaya modalnya. Tinggi rendahnya *dividend payout ratio* tidak akan menjadi penentu nilai perusahaan, akan tetapi nilai perusahaan ditentukan oleh kemampuan mendasar perusahaan untuk memperoleh laba serta risiko bisnis yang dihadapi perusahaan. Maka dapat disimpulkan tidak ada kebijakan dividen yang optimal sebab kebijakan dividen tidak akan berpengaruh terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Teori kebijakan dividen kedua yaitu *The Bird In The Hand* yang disampaikan oleh Gordon dan Litner dengan pendapat bahwa dividen lebih dapat diprediksi dan memiliki risiko lebih rendah daripada *retained earning*. Dividen yang dibagikan dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan namun tidak dengan harga saham yang berada diluar kendali manajemen perusahaan. Dividen diterima saat ini sedangkan *retained earning* bisa saja tidak akan diperoleh di masa mendatang sehingga menimbulkan ketidakpastiaan. Investor akan lebih menyukai dividen daripada *retained earning* karena lebih pasti. Teori kebijakan dividen ketiga yaitu teori perbedaan pajak atau *tax differential theory* yang menyatakan bahwa dividen yang diterima akan dikenakan pajak yang lebih tinggi dari *capital gain* dan pajak *capital gain* dapat ditunda sehingga investor lebih menyukai *capital gain* daripada dividen. Teori kebijakan dividen keempat yaitu *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa setiap ada kenaikan pembayar dividen lebih dari kenaikan normal akan menjadi suatu sinyal bagi para investor tentang manajemen perusahaan yang meramalkan akan mendapat penghasilan yang baik di masa mendatang dan sebaliknya setiap terjadi penurunan pembayaran dividen lebih rendah dari penurunan normal akan menjadi suatu tanda bagi investor bahwa manajemen perusahaan memprediksi akan terjadi penurunan penghasilan di masa mendatang. Teori kebijakan dividen kelima yaitu teori *cliente effect* yang menyatakan bahwa setiap pemegang saham adalah berbeda dan memiliki pandangan dan pendapat yang berbeda-beda pula tentang kebijakan dividen perusahaan. Sebagian kelompok investor mempunyai pandangan dan pendapat tentang lebih menyukai rasio pembayaran dividen yang ditetapkan perusahaan karena merupakan penghasilan yang didapatkan saat ini sedangkan pandangan sebagian investor lain yang tidak terlalu membutuhkan penghasilan saat ini akan lebih menyukai jika laba bersih yang telah diperoleh perusahaan ditahan daripada dibagikan sebagai dividen.

### **Tujuan dan Manfaat Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen yang akan diputuskan perusahaan memiliki tujuan-tujuan yaitu untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Pembayaran dividen sering dihubungkan dengan laba yang diperoleh perusahaan. Jika perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang besar, maka perusahaan juga memiliki kemampuan mendapat laba yang besar pula serta dividen dapat dijadikan untuk memprediksi laba yang akan diperoleh mendatang. Dividen dapat digunakan untuk pertimbangan oleh para manajer perusahaan dalam mengelola investasi yang ada saat ini dan dapat dijadikan

pedoman dalam mengatur harga saham agar tidak terjadi penurunan (Brigham dan Houston, 2006:214). Kebijakan dividen memiliki tujuan lain yaitu untuk menilai perkembangan dividen yang dibagikan dari waktu ke waktu dan untuk menilai persentase dividen yang dibagi setiap periode. Perusahaan publik biasanya membagikan dividen secara konsisten dalam setiap tahun dan dalam jumlah yang relatif stabil sehingga dapat mencerminkan perusahaan memiliki kondisi dan prospek masa depan yang baik. Kebijakan dividen memiliki manfaat yaitu dapat memberikan tanda, informasi dan petunjuk pada para investor tentang prospek perusahaan. Seperti yang telah dijelaskan bahwa pembayaran sejumlah dividen akan memberikan suatu tanda atau sinyal pada investor tentang kondisi dan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Kebijakan dividen juga mampu menunjukkan tingkat kemampuan perusahaan dalam membayar dividen dan berguna dalam analisis penilaian harga saham. Analisis penilaian harga saham dapat dilakukan melalui kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan sebab pembagian dividen yang tinggi akan memberikan informasi pada para investor bahwa perusahaan mampu untuk mendapat laba yang tinggi serta memiliki prospek masa depan yang baik sehingga akan menarik investor untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga akan meningkatkan harga saham perusahaan dan sebaliknya pembagian dividen yang rendah akan dapat menurunkan harga saham.

### Jenis-jenis Dividen

Pembayaran sejumlah dividen pada pemegang saham dapat dilakukan dalam beberapa jenis dividen tergantung pada posisi dan perusahaan yang akan membaginya. Menurut Brigham (2006:95) menyebutkan ada beberapa jenis dividen adalah 1) Dividen Tunai (*Cash Dividend*) yaitu pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan dalam bentuk uang tunai atau kas. Para pemegang saham pada umumnya akan lebih menyukai apabila perusahaan melakukan pembagian dividen dalam bentuk tunai dan dividen tunai atau kas seringkali lebih dipilih oleh perusahaan apabila dibandingkan dengan pembayaran dividen dengan jenis-jenis lainnya. 2) Dividen Saham (*Stock Dividend*) merupakan pembayaran dividen oleh perusahaan pada pemegang saham dalam bentuk saham. Apabila ada laba atau kelebihan dana yang tersedia pembayaran dividen dalam bentuk saham ini juga sangat disarankan, karena dengan perusahaan membayar dividen saham maka dapat meningkatkan jumlah saham yang beredar. Perusahaan juga harus memahami dan mengerti bahwa dengan memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen saham kondisi likuiditas perusahaan tidak akan berubah ataupun terpengaruh dikarenakan pembayaran dividen saham yang sudah ditetapkan tidak termasuk dalam arus kas perusahaan. 3) Dividen Barang (*Property Dividend*) yaitu pembayaran dividen dalam bentuk barang atau menggunakan aktiva lain perusahaan selain kas. Barang yang dibagikan sebagai dividen hendaklah barang-barang yang dapat dibagi atau bagian-bagian yang homogeny. Perusahaan yang membayar dividen dalam bentuk barang dalam penyerahannya pada pemegang saham tidak akan mempengaruhi ataupun mengganggu keberlangsungan perusahaan. 4) Dividen Surat (*Scrip Dividend*) yaitu perusahaan membayar dividen pada pemegang saham dalam bentuk surat (*scrip*) berupa janji hutang yang dibuat perusahaan. Jumlah dan waktu perusahaan membayar dividen adalah sesuai dengan pernyataan yang tertulis pada surat janji utang yang telah dibuat oleh perusahaan tersebut. Perusahaan harus mengetahui dan memahami apabila telah memutuskan untuk membagikan dividen dalam bentuk *scrip* akan menimbulkan hutang dalam jangka pendek pada para pemegang dividen *scrip* ini dan harus dilunasi pada waktu yang telah ditentukan. 5) Dividen Likuidasi (*Liquidating Dividend*) yaitu perusahaan membayar dividen dengan menggunakan dana dari pengurangan modal perusahaan dan bukan berasal dari laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan. Modal yang digunakan adalah modal disetor. Pembagian dividen dalam bentuk ini jarang



sekali digunakan perusahaan. Perusahaan akan membagikan dividen likuidasi saat kegiatan operasi perusahaan dikurangi secara tetap atau perusahaan mengakhiri segala bisnisnya.

### **Penelitian Terdahulu**

#### **Deni et al. (2016)**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2007–2011. Pengujian dilakukan dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Nidya dan Titik (2015)**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *leverage*, profitabilitas, *growth*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011–2013. Teknik analisis menggunakan model regresi linier berganda. Hasil penelitian ini yaitu profitabilitas dan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Sulistyo et al. (2016)**

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh rasio keuangan seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan dan perubahan tarif pajak dividen terhadap kebijakan dividen pada perusahaan terbuka dalam indeks LQ45 di BEI periode 2009–2012. Pengujian menggunakan model regresi berganda. Hasil dari penelitian yaitu profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Pramana dan Sukartha (2015)**

Tujuan penelitian ini untuk menguji pengaruh faktor–faktor yang berhubungan dengan kebijakan dividen seperti likuiditas, *leverage*, dan profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2010–2012. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Ginting dan Munawarah (2018)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh arus kas, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan jasa dan investasi yang terdaftar di BEI periode 2014–2014. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Tahir dan Mustaq (2016)**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, risiko bisnis, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, kesempatan investasi, dan struktur kepemilikan pada industri minyak dan gas di Pakistan yang terdaftar di KSE (Karachi Stock Exchange) periode 2008–2014. Teknik analisis data menggunakan model regresi linier berganda. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan yaitu profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### **Mui dan Musthapa (2016)**

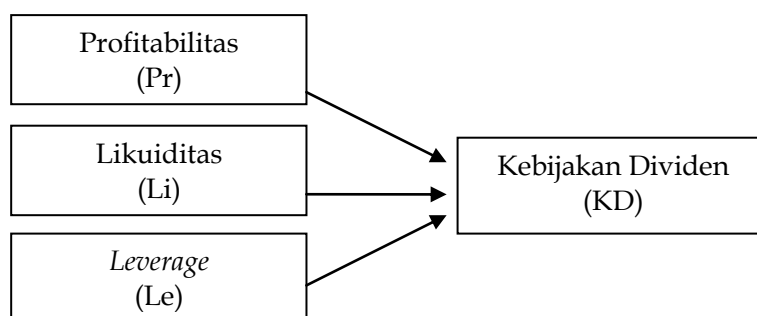
Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji faktor–faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti likuiditas, *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kesempatan investasi pada perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Malaysia periode 2007–2011.

Teknik analisis menggunakan regresi berganda. Hasil dari penelitian yaitu profitabilitas dan *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Gangil dan Nathani (2018)

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, nilai pasar, ukuran perusahaan, dan *growth opportunity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan FMCG di India periode 2007–2016. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi berganda. Hasil penelitian menyatakan bahwa rasio profitabilitas dan likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Rerangka Konseptual



Gambar 1  
Rerangka Konseptual

Rerangka konseptual penelitian ini menjelaskan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* merupakan variabel bebas yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada kebijakan dividen yang menjadi variabel tidak bebas atau menjadi akibat perubahan. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mendapat laba. Jika perusahaan mampu mendapat laba yang tinggi, maka juga mampu membayar dividen yang merupakan sebagian dari laba dalam jumlah yang tinggi pula. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar. Semakin besar tingkat likuiditas, maka kemampuan untuk membayar dividen yang merupakan kewajiban perusahaan kepada pemegang saham juga besar. *Leverage* menunjukkan tingkat utang yang ditanggung perusahaan. Jika *leverage* perusahaan tinggi berarti utang perusahaan juga tinggi, sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan untuk membayar utang daripada membayar dividen. Jadi, jika *leverage* tinggi maka akan memperkecil jumlah dividen yang dibagikan.

### Pengembangan Hipotesis

#### Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki profitabilitas atau kemampuan mendapat laba yang baik dapat membagikan dividen bahkan meningkatkan jumlah dividen. Apabila perusahaan mendapat laba yang relatif stabil, maka perkiraan aliran kas periode mendatang dapat diprediksi lebih akurat. Perusahaan yang memiliki profitabilitas seperti ini akan mampu untuk membayar dividen yang lebih tinggi (Hanafi, 2013: 375). Semakin tinggi *Return on Asset* maka perusahaan akan memiliki kemungkinan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang semakin tinggi pula. Perusahaan yang mampu untuk memperoleh laba yang tinggi dianggap memiliki kemampuan untuk membayar dividen yang merupakan kewajiban perusahaan pada pemegang saham. Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Pramana dan Sukartha (2015) serta Sulistiyo *et al.* (2016) menyatakan bahwa profitabilitas

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan:

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

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

Likuiditas perusahaan menjadi hal penting untuk dipertimbangkan dalam kebijakan dividen. Karena kebijakan dividen merupakan arus kas keluar, jika posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan besar atau baik maka pembayaran dividen yang mampu dilakukan perusahaan juga makin besar (Horne dan Wachowicz, 2013: 215). Likuiditas yang tinggi menandakan jumlah kas yang dimiliki perusahaan juga tinggi, sehingga dapat digunakan untuk memenuhi kewajibannya pada pemegang saham berupa dividen. Penelitian yang dilakukan Monika dan Sudjarni (2018), Riastini dan Pradnyani (2017), serta Mui dan Musthapa (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas maka semakin tinggi dividen yang dibagi. Oleh karena itu, hipotesis dapat dirumuskan:

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

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

*Leverage* menunjukkan sejauh manakah perusahaan didanai oleh utang. Seringkali kontrak utang memberikan batasan dalam pembayaran dividen pada situasi tertentu. Dalam situasi yang baik dimana aliran kas lebih besar, pembatasan tersebut tidak akan terlalu berpengaruh. Namun dalam keadaan buruk, pembatasan yang ditetapkan akan berpengaruh terhadap jumlah dividen yang dibagi (Hanafi, 2013: 375). Jika perusahaan memiliki utang yang besar, perusahaan akan lebih fokus dalam melunasi hutang-hutangnya terlebih dahulu untuk memperbaiki kondisi keuangan internal perusahaan. Penelitian yang dilakukan Deni *et al.* (2016), Tahir dan Mushtaq (2016), Ginting dan Munawarah (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Pembayaran dividen akan menurun jika perusahaan memiliki utang yang tinggi, karena laba digunakan untuk membayar utang dan sebaliknya. Oleh karena itu hipotesis dapat dirumuskan:

H<sub>3</sub> : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian**

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian dengan landasan filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu (Sugiyono, 2014:12). Metode yang digunakan adalah metode penelitian kausal yaitu penelitian tentang hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel. Berdasar pada kajian teoritis dan empiris pada penelitian yang dilakukan terdahulu maka diperoleh variabel-variabel yang akan diteliti. Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

### **Populasi dan Sampel**

Penelitian ini menggunakan populasi berupa perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2016. Menggunakan dasar laporan keuangan dan *annual report* yang telah diterbitkan Bursa Efek Indonesia STIESIA Surabaya. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI berjumlah 43 perusahaan. Tetapi, dikarenakan terbatasnya tenaga, waktu, dan adanya kriteria tertentu, maka perusahaan yang diteliti adalah 10 perusahaan perbankan periode 2013–2016. Kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini adalah 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013 – 2016. 2) Perusahaan perbankan yang rutin mempublikasi laporan keuangan periode 2013-2016. 3) Perusahaan perbankan yang rutin melakukan pembagian dividen kas selama periode 2013-2016.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu teknik yang dalam menentukan sampel penelitian menggunakan

pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2014: 122). Berdasar pada kriteria yang telah ditentukan peneliti dalam mengambil sampel, maka teknik pengambilan sampel penelitian dijelaskan sebagai berikut 1) Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2013-2016 berjumlah 43 perusahaan. 2) Perusahaan perbankan yang secara konsisten melakukan publikasi laporan keuangan periode 2013-2016 berjumlah 43 perusahaan. 3) Perusahaan perbankan yang rutin melakukan pembagian dividen kas periode 2013-2016 berjumlah 10 perusahaan.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 untuk membagikan labanya dalam bentuk dividen kas kepada para pemegang saham. Besarnya dividen yang akan dibagikan dapat dihitung dengan persentase yang disebut "*dividend payout ratio*". Rasio ini dipilih karena merupakan satu-satunya indikator untuk mengukur besarnya dividen kas atau tunai yang dibagi oleh perusahaan perbankan secara rutin atau konstan. Menurut Atmaja (2003:285), *dividend payout ratio* merupakan indikator kebijakan dividen yang secara sistematis dapat diformulasikan seperti berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$$

#### Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 untuk memperoleh laba. Penelitian ini mengukur profitabilitas menggunakan *return on asset*. Rasio ini dipilih karena paling mampu menunjukkan efisiensi kinerja manajemen perusahaan perbankan untuk memperoleh laba maksimal dari kegiatan perusahaan, sebab perusahaan menggunakan seluruh kekayaan yang dimiliki baik aset lancar maupun aset tetap sehingga perolehan laba dapat lebih optimal. Menurut SE BI No.3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001, *return on asset* merupakan indikator profitabilitas yang secara sistematis dapat diformulasikan seperti berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Average Total Assets}}$$

#### Likuiditas

Likuiditas merupakan gambaran kemampuan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 untuk memenuhi kewajiban jangka pendek. Penelitian ini mengukur likuiditas dengan *cash ratio*. *Cash ratio* dipilih karena rasio ini yang paling menjamin pembayaran utang jangka pendek perusahaan perbankan, sebab yang digunakan sebagai penjamin hanya kas dan setara kas serta rasio kas menjamin hutang lancar perusahaan perbankan tanpa memperhitungkan persediaan yang tidak dimiliki oleh perusahaan perbankan. Menurut Fahmi (2015:121), *cash ratio* merupakan indikator likuiditas yang secara sistematis dapat diformulasikan seperti berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Cash} + \text{Cash Equivalent}}{\text{Current Liabilities}}$$

#### Leverage

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016 untuk memenuhi kewajiban jangka panjang. Penelitian ini memilih *debt to equity ratio* karena menunjukkan kemampuan perusahaan perbankan menjamin hutang menggunakan setiap rupiah modal sendiri dan menggambarkan risiko keuangan serta kelayakan perusahaan perbankan. Selain itu *debt to*

*equity ratio* dipilih karena merupakan *financial leverage* yang sesuai dengan jenis perusahaan perbankan yang merupakan sektor keuangan dan tidak menghitung hutang secara jangka panjang saja namun total hutang yang ditanggung perusahaan. Menurut Sartono (2014:121), *debt to equity ratio* merupakan indikator *leverage* yang secara sistematis dapat diformulasikan seperti berikut:

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$$

**Teknik Analisis Data**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk memprediksi kondisi naik turunnya variabel terikat, apabila dua atau lebih variabel tidak terikat menjadi faktor prediator dinaik turunkan nilainya. Maka analisis regresi linear berganda dilakukan jika terdapat minimal dua variabel tidak terikat (Sugiyono, 2014:277). Analisis regresi berganda merupakan teknik statistik dengan koefisien parameter guna melihat tingkat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut ini adalah persamaan regresi yang dibuat:

$$KD = \alpha + \beta_1 Pr + \beta_2 Li + \beta_3 Le + \epsilon$$

Keterangan:

- KD = Kebijakan Dividen
- $\alpha$  = Konstanta
- $\beta_1 - \beta_3$  = Koefisien Regresi
- Pr = Profitabilitas
- Li = Likuiditas
- Le = *Leverage*

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Hasil Penelitian**

Penelitian ini melakukan analisis data pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013–2016. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan. Data yang digunakan yaitu data sekunder yang berupa *annual report* dan laporan keuangan yang didapat dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)). Pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapatkan 10 perusahaan perbankan dalam periode 4 tahun maka jumlah sampel adalah 40 data pengamatan.

**Perusahaan Sebagai Objek Penelitian**

Perusahaan yang dijadikan sampel adalah sepuluh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016. Daftar sepuluh perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Daftar perusahaan**

No	Nama Perusahaan	Kode
1	PT Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk	AGRO
2	PT Bank Central Asia Tbk	BBCA
3	PT Bank Mestika Dharma Tbk	BBMD
4	PT Bank Negara Indonesia Tbk	BBNI
5	PT Bank Rakyat Indonesia Tbk	BBRI
6	PT Bank Danamon Indonesia Tbk	BDMN
7	PT Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	BJTM
8	PT Bank Mandiri Tbk	BMRI
9	PT Bank Bumi Arta Tbk	BNBA
10	PT Bank Woori Saudara 1906 Tbk	SDRA

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

### Analisis Hasil Penelitian

Hasil pengujian pada Tabel 2 menunjukkan bahwa selama periode penelitian nilai profitabilitas terendah adalah 1,33%, nilai profitabilitas tertinggi adalah 5,42%, nilai rata-rata profitabilitas adalah 2,9620%, dan nilai deviasi standar profitabilitas adalah 1,12942%. Nilai likuiditas terkecil adalah 4,69%, nilai likuiditas tertinggi adalah 29,60%, dengan nilai rata-rata likuiditas sebesar 19,2245%, dan deviasi standar likuiditas bernilai 5,31910%. Nilai *leverage* terendah adalah 277,55%, nilai *leverage* tertinggi adalah 756,18%, dengan nilai rata-rata *leverage* sebesar 528,5655%, dan nilai deviasi standar *leverage* adalah 136,47393%. Nilai kebijakan dividen terendah adalah 10,23%, nilai kebijakan dividen tertinggi adalah 73,50%, dengan nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 30,12%, dan nilai deviasi standar kebijakan dividen sebesar 14,57404%.

**Tabel 2**  
Hasil Perhitungan Variabel Penelitian

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	40	1,33	5,42	2,9620	1,12942
Likuiditas	40	4,69	29,60	19,2245	5,31910
Leverage	40	277,55	756,18	528,5655	136,47393
Kebijakan Dividen	40	10,23	73,50	30,1200	14,57404
Valid N (listwise)	40				

Sumber: data sekunder diolah (2019)

### Analisis Regresi Linier Berganda

Persamaan regresi menjelaskan tingkat kekuatan hubungan antara variabel terikat yaitu kebijakan dividen dan tidak terikat yaitu profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Hasil pengujian analisis regresi linier berganda pada Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai konstanta yaitu 10,954 yang berarti bahwa apabila variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* adalah 0, maka kebijakan dividen akan konstan bernilai 10,954. Koefisien regresi profitabilitas bernilai 12,258 yang berarti setiap satu kenaikan profitabilitas akan meningkatkan dividen sebesar 12,258 dan sebaliknya dengan asumsi nilai likuiditas dan *leverage* konstan. Koefisien regresi likuiditas adalah -0,366 yang berarti setiap satu kenaikan likuiditas dapat menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,366 dan sebaliknya dengan asumsi nilai profitabilitas dan *leverage* konstan. Koefisien regresi *leverage* bernilai -0,019 yang berarti setiap satu kenaikan *leverage* dapat menurunkan nilai kebijakan dividen sebesar 0,019 dan sebaliknya dengan asumsi nilai profitabilitas dan likuiditas konstan.

**Tabel 3**  
Hasil Pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	10,954	5,208	
Profitabilitas	12,258	1,213	0,950
Likuiditas	-0,366	0,257	-0,134
Leverage	-0,019	0,008	-0,179

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: data sekunder diolah (2019)

### Uji Normalitas

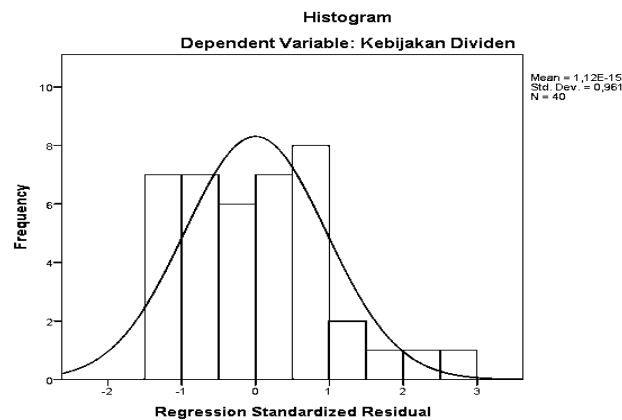
Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan metode Kolmogrov-Smirnov pada Tabel 4 menunjukkan angka signifikan sebesar 0,111 > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal karena angka signifikan lebih besar dari nilai probabilitas yaitu 0,05 atau 5%.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Normalitas**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	6,33349108
Most Extreme Differences	Absolute	0,126
	Positive	0,126
	Negative	-0,056
Test Statistic		0,126
Asymp. Sig. (2-tailed)		,111 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: data sekunder diolah (2019)

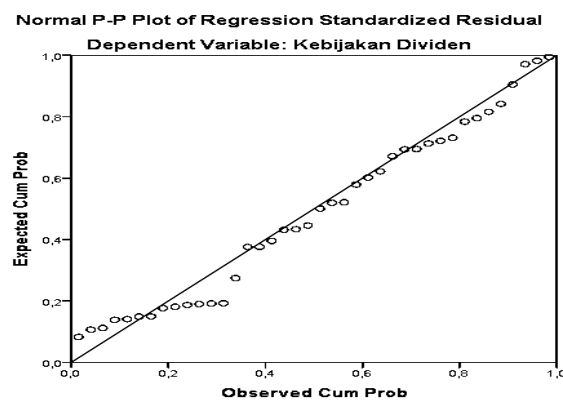
Grafik histogram pada Gambar 2 menunjukkan kurva bentuk lonceng dan mengikuti kurva normal histogram serta tidak melenceng sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.



Sumber: data sekunder diolah (2019)

**Gambar 2**  
**Grafik Histogram**

Grafik P-Plot pada Gambar 3 menunjukkan data atau titik-titik menyebar mengikuti garis diagonal dan tidak menyebar jauh dari garis diagonal yang berarti bahwa data berdistribusi normal. Dari semua metode yang digunakan untuk menguji normalitas data menunjukkan hasil yang konsisten dan sesuai kriteria bahwa data berdistribusi normal.



Sumber: data sekunder diolah (2019)

**Gambar 3**  
**Grafik P-Plot**

### Uji Multikolinieritas

Hasil pengujian korelasi diantara variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dari model regresi yang telah dibuat adalah layak atau baik untuk digunakan. Model regresi dikatakan layak dan baik jika terbebas dari multikolinieritas. Berdasarkan dari hasil pengujian multikolinieritas pada Tabel 5 yang menunjukkan nilai *tolerance* dari profitabilitas sebesar  $0,515 > 0,10$  dan nilai VIF profitabilitas adalah sebesar  $1,942 < 10$ , bebas dari multikolinieritas. Nilai *tolerance* likuiditas adalah sebesar  $0,518 > 0,10$  dan nilai VIF likuiditas adalah sebesar  $1,929 < 10$ , bebas dari multikolinieritas. Nilai *tolerance leverage* adalah sebesar  $0,907 > 0,10$  dan nilai VIF *leverage* adalah sebesar  $1,102 < 10$ , bebas dari multikolinieritas. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dalam penelitian ini bebas dari multikolinieritas.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

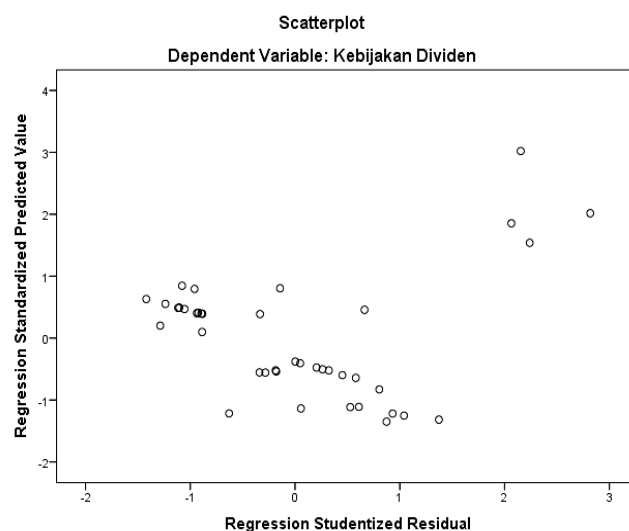
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Profitabilitas	0,515	1,942
	Likuiditas	0,518	1,929
	Leverage	0,907	1,102

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: data sekunder diolah (2019)

### Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian heteroskedastisitas variabel residual dapat dilihat pada Gambar 4 yang menunjukkan bahwa model regresi yang dibuat telah layak dan baik untuk digunakan karena uji heteroskedastisitas terpenuhi dan sesuai dengan ketentuan kelayakan variabel residual terbebas dari heteroskedastisitas yaitu data atau titik-titik dalam grafik *scatterplot* tidak membentuk suatu pola tertentu.



Sumber: data sekunder diolah (2019)

**Gambar 4**  
**Grafik Scatterplot**

### Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan pengujian *durbin watson* (D) pada Tabel 6. Berdasar hasil uji autokorelasi menunjukkan Nilai D adalah sebesar 2,050



(Tabel Hasil Pengujian) dan pada Tabel DW dengan tingkat signifikansi atau  $\alpha=5\%$  atau 0,05 dapat diketahui nilai DL adalah sebesar 1,3384 sedangkan nilai DU adalah sebesar 1,6589. Maka dapat disimpulkan bahwa  $DU < D < 4-DU$ , tidak terjadi autokorelasi sehingga  $1,6589 < 2,050 < 4-1,6589$  yaitu tidak ada autokorelasi. Hasil dari penelitian yang telah dilakukan tersebut sesuai dan memenuhi kriteria atau ketentuan bahwa data penelitian telah bebas dari autokorelasi atau tidak ada hubungan antar serangkaian data penelitian yang diteliti baik *time series* ataupun *cross section* dalam penelitian ini.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model	R	Adjusted R	Std. Error of the	Durbin-Watson
	R Square	Square	Estimate	
1	,968 <sup>a</sup>	0,937	3,80912	2,050

Sumber: data sekunder diolah (2019)

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Hasil pengujian kelayakan model dengan uji f pada Tabel 7 menunjukkan nilai signifikansi f sebesar  $0,000 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang telah dibuat dalam penelitian ini sesuai dan layak untuk digunakan.

**Tabel 7**  
**Hasil Pengujian F**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6925,883	3	2308,628	61,209	,000 <sup>b</sup>
Residual	1357,817	36	37,717		
Total	8283,700	39			

Sumber: data sekunder diolah (2019)

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

Hasil nilai  $R^2$  atau *R Square* menunjukkan besarnya tingkat kontribusi profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Berdasar hasil pengujian koefisien determinasi atau  $R^2$  pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa nilai  $R^2$  adalah sebesar 0,937. Angka tersebut berarti bahwa profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh pengaruh secara simultan sebesar 93,7% terhadap kebijakan dividen. Dalam ketentuan analisis koefisien determinasi bahwa semakin besar angka  $R^2$  atau semakin mendekati satu maka pengaruh yang diberikan semakin kuat. Jadi, pengaruh yang diberikan profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh yang sangat kuat secara simultan karena nilai  $R^2$  sebesar 0,937 mendekati satu dan sisanya sebesar 6,7% dipengaruhi oleh variabel-variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini.

**Tabel 8**  
**Hasil Uji  $R^2$**

Model	R	Adjusted R	Std. Error of the	Durbin-Watson
	R Square	Square	Estimate	
1	,968 <sup>a</sup>	0,937	3,80912	2,050

Sumber: data sekunder diolah (2019)

### Uji Hipotesis

Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara parsial terhadap kebijakan dividen dapat diketahui dari hasil pengujian hipotesis. Pengujian hipotesis dilakukan dengan melakukan perbandingan antara nilai t signifikan pada tabel hasil pengujian dengan taraf probabilitas yang telah ditentukan dalam penelitian ini yaitu sebesar 95% atau  $\alpha=5\%$ .

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 8 dapat diketahui hasil pengujian menunjukkan bahwa: Nilai signifikansi t pada tabel profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_1$  diterima. Hal ini berarti profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan nilai signifikan dari tabel likuiditas adalah sebesar  $0,162 > 0,05$  maka  $H_2$  ditolak. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikan pada tabel *leverage* adalah sebesar  $0,016 < 0,05$  maka  $H_3$  diterima. Hal ini berarti bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 9**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.
	Coefficients		Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10,954	5,208		2,103	0,042
Profitabilitas	12,258	1,213	0,950	10,103	0,000
Likuiditas	-0,366	0,257	-0,134	-1,426	0,162
Leverage	-0,019	0,008	-0,179	-2,526	0,016

Sumber: data sekunder diolah (2019)

## PEMBAHASAN

### Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas perusahaan perbankan yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan perbankan memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dividen dibagi sebesar-besarnya menurut Sjahrial (2007:261). Jika laba yang diperoleh perusahaan perbankan semakin besar maka porsi atau tingkat laba yang dibagikan perusahaan perbankan pada pemegang saham berupa dividen kas juga semakin tinggi, dan porsi laba ditahan menjadi rendah. Perusahaan perbankan akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen disaat laba yang diperoleh mengalami peningkatan, sebab dividen merupakan bagian dari laba yang telah diperoleh oleh perusahaan perbankan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Monika dan Sudjarni (2018), Sulistyo *et al.* (2016), dan Pramana dan Sukartha (2015) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Tidak signifikannya pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen kemungkinan dikarenakan kas perusahaan yang tinggi dipertimbangkan oleh perusahaan perbankan untuk melakukan pembayaran hutang atau kewajiban jangka pendek yang harus segera dibayar sehingga semakin tinggi nilai kas yang dimiliki perusahaan perbankan akan membuat semakin kecil dividen yang dibagikan. Perusahaan perbankan akan lebih mengutamakan penggunaan kas dan setara kas atau aset likuidnya untuk memenuhi hutang atau kewajiban lancarnya, seperti dalam perusahaan perbankan seringkali terjadi penarikan dana oleh para nasabah pada waktu yang tidak dapat ditentukan. Hasil penelitian sesuai dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Apriliani dan Natalylova (2017), Tahir dan Mustaq (2016), serta Gangil dan Nathani (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil uji t yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari Ridwan *et al.* (2002:339). *Leverage* merupakan tingkat hutang yang ditanggung perusahaan perbankan

atau menunjukkan kemampuan perusahaan perbankan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya termasuk hutang jangka pendek maupun jangka panjang. Alasan dari hubungan *leverage* dan kebijakan dividen berpengaruh signifikan adalah perusahaan perbankan lebih memilih dan fokus menahan labanya untuk membayar hutang dan digunakan sebagai sumber dana untuk memperbaiki struktur modal perusahaan perbankan dan membayar hutang-hutang yang ditanggungnya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Deni *et al.* (2016), Ginting dan Munawarah (2018) serta Yudianta dan Yadnyana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

1) Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Jadi, semakin banyak laba perusahaan maka semakin banyak pula dividen yang dibagikan pada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu untuk selalu konsisten dalam meningkatkan laba yang diperolehnya agar dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagi. 2) Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa jumlah kas yang tinggi tidak menentukan besarnya jumlah dividen yang dibagi pada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan harus mampu untuk menentukan pilihan terbaik dalam menggunakan kas atau aset lancarnya untuk memberikan keuntungan terbaik bagi perusahaan tapi tidak melupakan kesejahteraan para pemegang saham dan sejalan dengan upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. 3) Hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi tingkat hutang yang ditanggung perusahaan akan menurunkan dividen yang dibagikan pada pemegang saham. Oleh karena itu perusahaan harus mampu untuk mengontrol dan mengolah tingkat hutang yang digunakan untuk membiayai perusahaan, karena menggunakan hutang dalam jumlah yang besar dapat meningkatkan risiko yang ditanggung perusahaan.

### Keterbatasan

1) Penelitian ini hanya menggunakan sampel 10 perusahaan perbankan selama 4 tahun yaitu periode 2013-2016. 2) Penelitian hanya menguji 3 variabel tidak terikat yang mempengaruhi kebijakan dividen dan variabel tersebut diukur hanya dengan satu ukuran saja. Profitabilitas diukur dengan *Return on Asset*, likuiditas diukur dengan *Cash Ratio*, *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio*, dan kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*.

### Saran

1) Untuk penelitian selanjutnya, peneliti sebaiknya dapat lebih mengembangkan dalam menggunakan dan memilih variabel-variabel yang akan mempengaruhi kebijakan dividen untuk diteliti dapat mengukur setiap variabel-variabel yang diteliti menggunakan lebih banyak indikator. 2) Untuk penelitian selanjutnya, peneliti sebaiknya dapat menggunakan dan memilih jumlah sampel yang lebih banyak baik dari jumlah perusahaan maupun periode dari sampel yang digunakan dalam penelitian ini. 3) Untuk para pemegang saham dan calon investor, sebaiknya selalu memperhatikan tingkat profitabilitas terutama *return on asset* dan *leverage* terutama *debt to equity ratio* perusahaan perbankan untuk pertimbangan dalam menentukan tingkat pengembalian berupa deviden kas yang lebih tinggi.

## DAFTAR PUSTAKA

Apriliani, A. dan K. Natalylova. 2017. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 19(18): 49-57.

- Atmaja, L. S. 2003. *Manajemen Keuangan*. Andi Offcet. Yogyakarta.
- Bank Indonesia. 1998. Undang-Undang No. 10 Tahun 1998 tentang Perubahan Undang-Undang No. 7 Tahun 1992 tentang Perbankan. Jakarta.
- Brealey, R. A., S. C. Myers, dan A. J. Marcus. 2007. *Fundamentals of Corporate Finance*. Fifth Edition. The McGraw-Hill Companies, Inc. New York. Terjemahan B. Sabran. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kelima. Jilid 2. Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E.F. dan J. F. Houston. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. 10<sup>th</sup> Edition. Thomson-South Western, Inc. United State. Terjemahan A. A. Yulianto. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_ dan \_\_\_\_\_. 2010. *Fundamentals of Financial Management*. 11<sup>th</sup> Edition. Thomson-South Western, Inc. United State. Terjemahan. A. A. Yulianto. 2007. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Salemba Empat. Jakarta.
- Deni, F. F., S. Aisjah, dan A. Djazuli. 2016. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen* 14(2): 359-365.
- Fahmi, I. 2015. *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawab*. Alfabeta. Bandung.
- Gangil, R. dan N. Nathani. 2018. Determinants of Dividend Policy: A Study of FMCG sector in India. *IOSR Journal of Business and Management* 20(2) 40-46.
- Ginting, W. A., dan Munawarah. 2018. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 4(1):1-13.
- Hanafi, M. M. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE. Yogyakarta.
- Hani, S. 2015. *Teknik Analisis Laporan Keuangan*. UMSU PRESS. Medan.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. CAPS. Yogyakarta.
- Horne, J. C. dan J. M. Wachowicz. 2009. *Fundamentals of Financials Management*. 13<sup>th</sup> Edition. Prentice-Hall, Inc. Harlow. Terjemahan Q. Mubarakah. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi Ketigabelas. Buku 2. Salemba Empat. Jakarta.
- Husnan, S. dan E. Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. Cetakan Pertama. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Kedelapan. Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Monika, N. G. dan L. K. Sudjarni. 2018. Pengaruh Likuiditas Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(2): 905-932.
- Mui, Y. T. dan M. Musthapa. 2016. Determinants Of Dividend Payout Ratio: Evidence From Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Science* 6(18): 48-54.
- Musthafa. 2017. *Manajemen Keuangan*. ANDI. Yogyakarta.
- Nidya, A. P. dan F. Titik. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 - 2013). *E - Proceeding of Management* 2(1): 488-496.
- Pramana, G. R. dan I. M. Sukartha. 2015. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 12(2): 221-232.
- Riastini, N. N. dan N. L. Pradnyani. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015. *Jurnal Ekonomi dan Pariwisata* 12(2): 197-205.
- Ridwan, S. Sundjaja, dan I. Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan Dua*. Prenhallindo. Jakarta.
- Sartono, A. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sjahrial, D. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Mitra Wacana Media. Jakarta.

- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif Dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulistyo, C. D., S. Hartoyo, dan N. A. Maulana. 2016. Pengaruh Rasio Keuangan Dan Perubahan Pajak Dividen Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Terbuka. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 20(1): 22-31.
- Surat Edaran Bank Indonesia Nomor 3/30/DPNP tanggal 14 Desember 2001 tentang "Pedoman Perhitungan Rasio Keuangan". Jakarta.
- Syamsuddin, L. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Rajawali Pers. Jakarta.
- Tahir, M. dan M. Mushtaq. 2016. Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence From Listed Oil and Gas Companies of Pakistan. *Journal of Asian Finance, Economics, and Business* 3(4): 25-37.
- Yudiana, I. G. dan I. K. Yadnyana. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15(1): 112-141.