

## PENGARUH *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Zilvia Intan Aryani  
Zilviaintan28@gmail.com  
Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aimed to examine the effect of leverage, liquidity, profitability and firm size on dividend policy. While, leverage was measured by Debt to Equity Ratio, liquidity was measured by Current Ratio, profitability was measured Return On Asset, firm size was measured by firm size and dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio. The research was quantitative. Moreover, the population was food and beverages companies which were listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2012-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 8 companies as sample. Additionally, the data were secondary which in from of annual report or annual financial statement from IDX website or Indonesia Stock Exchange. In addition, the data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 21. The research result concluded leverage, liquidity, profitability and firm size had positive effect on dividend policy.*

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

### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Variabel *leverage* diukur menggunakan rasio *debt to equity ratio*, variabel likuiditas diukur menggunakan rasio *current ratio*, variabel profitabilitas diukur menggunakan rasio *return on asset*, variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan *firm size* dan variabel kebijakan dividen diukur menggunakan *dividend payout ratio*. Jenis penelitian yang digunakan di dalam penelitian ini adalah menggunakan penelitian kuantitatif. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang artinya, sampel yang digunakan di dalam penelitian ini berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Sehingga penelitian ini memperoleh 8 perusahaan yaitu menggunakan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* selama periode tahun 2012-2018. Penelitian ini mendapatkan data sekunder yang berupa *annual report* atau laporan keuangan tahunan dari website IDX atau Bursa Efek Indonesia. Teknik analisa data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linier berganda yang dihitung menggunakan program SPSS versi 21. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen

### PENDAHULUAN

Pada era globalisasi, terutama di negara Indonesia ini, perkembangan ekonomi sangatlah berkembang pesat. Apalagi dengan didukungnya SDM dan teknologi yang semakin canggih dan mendorong Indonesia akan menjadi negara ekonomi yang berkualitas. Hal tersebut dapat mendorong transaksi jual beli berkembang menjadi sangat luas. Tidak hanya di pasar domestik saja, tetapi juga menjalar ke pasar internasional, karena Indonesia ikut serta berperan dalam perdagangan internasional. Dalam dunia perekonomian, pasar modal merupakan kegiatan ekonomi yang sangat efektif dan modern karena sangat menguntungkan bagi para investor yang menginvestasikan dananya untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan.

Di Bursa Efek Indonesia, kegiatan pasar modal menjadi sangat penting terutama bagi perusahaan *go public* disetiap sektor-sektornya. Karena dengan adanya Bursa Efek Indonesia, para investor dapat melakukan investasi pada beberapa sektor-sektor perusahaan yang terdaftar didalamnya melalui pembelian saham yang ditawarkan ataupun diperdagangkan. Setiap perusahaan mempunyai tujuan masing-masing, yaitu ingin mendapatkan keuntungan atau laba yang besar. Untuk mencapai tujuan tersebut, perusahaan mengharapkan bantuan dana dari pihak eksternal untuk membantu kegiatan operasional perusahaan. Pihak eksternal yang dimaksud dalam hal ini adalah kreditur dan investor. Dalam hal ini kreditur akan mendapatkan feedback bunga sedangkan investor akan mendapatkan feedback dividen yang diberikan oleh perusahaan. Hal yang terpenting bagi investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan. Maka dari itu, investor perlu menilai apakah perusahaan tersebut layak untuk berinvestasi dan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Perusahaan akan dihadapkan pada tiga keputusan yang saling berkaitan antara lain keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan untuk menentukan berapa banyak dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Anisah dan Amanah, 2014). Keputusan investasi ini sering kali membuat para investor sulit memprediksi adanya berbagai macam risiko dan kondisi yang mengalami ketidakpastian. Untuk mengurangi risiko tersebut, investor harus mengetahui kondisi ekonomi perusahaan dan mengetahui informasi mengenai laporan keuangan perusahaan yang relevan. Karena laporan keuangan tersebut salah satu bentuk pertanggung jawaban kinerja terhadap pemegang saham. Menurut Kieso *et al* (2011) pelaporan keuangan berguna bagi investor serta kreditor saat ini atau potensial dan para pemakai lainnya untuk membuat keputusan investasi, kredit, dan keputusan serupa secara rasional. Seorang investor harus mampu mengatur investasinya agar dividen atau tingkat pengembalian yang diinginkan bisa maksimal yaitu dengan cara mengelola investasinya dan memperhatikan kondisi pasar modal agar terhindar dari kerugian.

Pertumbuhan perusahaan manufaktur berkembang dengan sangat cepat karena adanya faktor yang berhubungan langsung dengan daya beli masyarakat. Untuk meningkatkan modalnya, maka Perusahaan Manufaktur perlu melakukan investasi. Tidak hanya itu, perusahaan harus memikirkan secara matang-matang strategi perencanaan untuk meningkatkan nilai perusahaannya agar lebih unggul dari perusahaan lainnya. Menurut Sulistyowati *et al* (2010) peningkatan nilai perusahaan tersebut dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Karena dengan adanya keuntungan tersebut, maka perusahaan akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk menentukan berapa besarnya keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham yang sudah memberi dana kepada perusahaan tersebut. Dengan adanya kebijakan dividen ini, perusahaan bisa menentukan apakah saham tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Teori kebijakan dividen yang optimal diartikan sebagai kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini ada pertumbuhan dimasa mendatang dan memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2006). Betapa pentingnya kebijakan dividen ini karena berkaitan langsung dengan kesejahteraan pemegang saham dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, nilai perusahaan, dan harga saham perusahaan. Terdapat dua alasan mengapa kebijakan dividen ini sangat penting bagi perusahaan. Alasan yang pertama, kebijakan dividen bisa mempengaruhi nilai perusahaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Jika dividen yang dibayarkan perusahaan semakin tinggi, maka harga saham perusahaan pun akan semakin tinggi, sehingga nilai perusahaan juga akan semakin tinggi. Sebaliknya jika dividen yang dibayarkan perusahaan kecil maka harga saham perusahaan juga akan menjadi kecil. Alasan yang kedua, kebijakan dividen sangat

penting karena sumber dana internal terbesar bagi pertumbuhan perusahaan adalah berasal dari laba ditahan. Karena pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang ada untuk pembiayaan kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang.

Sebagai pengelola perusahaan, Manajer diharapkan mampu membuat perusahaan dapat menghasilkan keuntungan agar dapat diberikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Pembagian dividen harus dilakukan secara stabil dengan cenderung naik dari waktu ke waktu karena dapat meningkatkan rasa kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga dapat mengurangi risiko ketidakpastian dalam berinvestasi. Manajer juga harus berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, karena jika kebijakan dividen berubah maka harga saham akan mengalami penurunan. Apalagi jika investor tertarik dengan kebijakan dividen yang baru maka harga saham akan tetap tertekan. Kebijakan dividen terbaru tersebut akan menarik para investor yang lebih besar dari perusahaan sebelumnya dan dalam hal tersebut maka harga saham perusahaan akan naik. Terkadang para investor dan manajer memiliki kepentingan pribadi yang berbeda. Dimana para manajer terlalu mementingkan kepentingan pribadinya dan membuat manajer tidak disukai investor. Karena investor beranggapan bahwa kepentingan pribadi akan menghambat atau mengurangi tingkat keuntungan perusahaan. Dengan adanya masalah kepentingan ini, dapat membuat penurunan peningkatan kesejahteraan pemegang saham. Maka dalam hal itu, dengan adanya kebijakan dividen inilah dapat mengurangi konflik yang dapat merugikan investor dan tingkat pertumbuhan atau keuntungan perusahaan.

Rasio *leverage* merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya seperti pembayaran bunga atas hutang. Jika perusahaan memiliki hutang yang sangat tinggi, maka perusahaan akan menahan labanya dan digunakan untuk melunasi hutang-hutangnya tersebut. Jadi perusahaan yang memiliki hutang yang sangat tinggi maka dividennya akan dibagikan dengan jumlah yang kecil. Rasio likuiditas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Para pemegang saham bisa menggunakan rasio ini untuk mempertimbangkan sejauh mana perusahaan bisa memberikan dividen yang besar.

Rasio Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang bisa didapatkan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasinya. Keuntungan bersih ini diperoleh setelah bunga dan pajak. Maka semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan membayarkan dividennya. Lintner (1956) menyatakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba merupakan indikator utama dari kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Sehingga rasio ini merupakan faktor yang sangat penting dalam pembagian dividen perusahaan. Ukuran perusahaan juga mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan yang berukuran besar cenderung mempunyai akses yang sangat mudah menuju pasar modal. Dengan hal itu membuat perusahaan mudah memperoleh dana yang cukup besar. Dana tersebut bisa digunakan untuk pembayaran dividen bagi para pemegang saham perusahaan. Maka semakin besar ukuran perusahaannya maka semakin besar pula tingkat pembayaran dividennya. Menurut Halim dan Sarwoko (1995) keputusan besar kecilnya dividen tunai yang dibagikan perusahaan dipengaruhi oleh kondisi perusahaan. Jika perusahaan membutuhkan dana untuk investasi yang bisa menguntungkan perusahaannya, maka dividen akan dibagikan dalam tingkatan yang rendah. Tetapi jika kondisi perusahaan sudah optimal dan mendapatkan pendapatan yang stabil maka dividen akan dibagikan dalam tingkatan yang tinggi.

Penelitian ini memilih perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* dikarenakan perusahaan *food and beverages* sangat berkembang dengan pesat dan sangat dibutuhkan oleh masyarakat sebab produk yang dihasilkan oleh perusahaan *food and beverages* menjadi suatu kebutuhan pokok bagi masyarakat Indonesia. Berdasarkan uraian yang terdapat dalam latar belakang masalah, maka permasalahan dapat dirumuskan sebagai berikut: (1) Apakah

*Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (2) Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (3) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (4) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji apakah terdapat pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajer dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik (Tarjo dan Hartono, 2003). Teori ini mendasari hubungan kerja antara investor selaku pemegang saham dan manajer yang bekerja sama dengan kesepakatan yang dibuat dalam bentuk kontrak. Teori ini menggambarkan konflik kepentingan antara kedua belah pihak yaitu pemegang saham dan manajer yaitu mendapatkan keuntungan perusahaan dengan jumlah yang sangat besar. Tetapi maksud keuntungan ini menurut kedua belah pihak sangat berbeda. Pemegang saham ingin mendapatkan keuntungan dengan jumlah yang sangat besar untuk pendapatan yang berupa dividen dari perusahaan tersebut. Sedangkan manajer ingin mendapatkan keuntungan dengan jumlah yang sangat besar untuk berinvestasi yang berguna untuk kelangsungan hidup perusahaannya.

Dalam operasionalisasi perusahaan, manajer dilimpahkan wewenang untuk mengelola perusahaan oleh pemilik. Hal ini membuat manajer bertindak untuk kepentingan pribadinya. Maka dari itu perlunya insentif dan pengawasan guna manajer dapat mengelola perusahaan dengan baik. Inilah yang akan mengakibatkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham (Chasanah, 2008). Biaya ini meliputi biaya pengawasan terhadap manajer, biaya ikatan yang meyakinkan manajer bisa bekerja untuk kepentingan prinsipal tanpa perlu adanya pengawasan, dan biaya sisa yaitu perbedaan return yang didapatkan dari keputusan perbedaan investasi antara principal dan agen. Biaya keagenan ini diperoleh dari laba perusahaan dengan memperhatikan profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan. Menurut Atmaja (2002) biaya keagenan meliputi pengeluaran untuk memonitor kegiatan manajer, pengeluaran untuk membuat suatu struktur organisasi yang meminimalkan tindakan-tindakan manajer yang tidak diinginkan, dan *Opportunity cost* yang timbul akibat kondisi dimana manajer tidak dapat mengambil keputusan – keputusan tanpa persetujuan pemegang saham.

### Teori Pensinyalan (*Signalling Theory*)

Teori pensinyalan ini menjelaskan tentang bagaimana suatu perusahaan memberikan sinyal informasi kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Kenyataannya orang dalam (*insider*) pada perusahaan memiliki kempulan informasi yang lebih akurat, lebih baik dan lebih cepat terhadap kondisi terbaru yang berhubungan dengan prospek perusahaan kedepannya dibandingkan para investor. Teori ini juga menjelaskan tentang alasan mengapa perusahaan memberikan informasi tentang laporan keuangan dan non keuangan suatu perusahaan kepada pihak eksternal yaitu pemegang saham, yang berguna untuk mengurangi perolehan informasi yang tidak akurat mengenai perusahaan dengan stakeholder yang pada umumnya sebagai pengguna informasi. Maka kesimpulannya, teori ini dapat mendasari kebijakan dividen pada suatu perusahaan jika memberikan sinyal yang baik kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Dengan itu, para investor juga memiliki pandangan terhadap manajemen yang terbaik bagi perusahaan dimasa yang akan

datang dan bisa memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham berupa dividen.

### **Teori Pecking Order (*The Pecking Order Theory*)**

Teori *pecking order* merupakan teori pengembangan dari *signalling theory*. Teori ini menjelaskan tentang tujuan memaksimalkan kemakmuran pemilik perusahaan dengan struktur pendanaan yang menawarkan alternatif lain dalam mengambil keputusan pendanaan dalam perusahaan (Myers dan Majluf, 1984). Berdasarkan teori ini biaya ekuitas baru sangat mahal karena terdapat asimetri informasi, maka perusahaan memilih membiayai investasi mereka dengan menggunakan dana internal kemudian menggunakan hutang lalu terakhir menggunakan ekuitas (Kaaro, 2003).

Perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang besar cenderung memiliki hutang dengan jumlah yang sedikit. Namun perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang kurang memiliki hutang yang cukup besar karena hutang tersebut dapat membantu perusahaan untuk mencukupi kebutuhannya dan mengoptimalkan kegiatan operasionalnya dan dapat meningkatkan keuntungan perusahaan.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (2008), pengertian kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang. Dalam hal ini kebijakan dividen yang optimal, yaitu kebijakan dividen yang dapat menciptakan keseimbangan antara pertumbuhan sekarang dengan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham perusahaan (Brigham dan Houston, 2001).

### **Leverage**

*Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya dengan jatuh tempo lebih dari setahun. Dalam penelitian ini menggunakan *debt to equity ratio* dikarenakan untuk mengukur seberapa jauh suatu perusahaan yang telah dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio *leverage* maka dividen yang dibagikan akan semakin rendah. Rasio ini juga berhubungan dalam suatu keuangan perusahaan yaitu seperti bagaimana cara perusahaan tersebut mendanai aktivitasnya. Karena aktivitas perusahaan didanai dengan hutang jangka panjang perusahaan tersebut. Menurut Irham Fahmi (2011) *leverage* merupakan alat ukur seberapa besar perusahaan yang dibiayai oleh hutangnya. Pembagian dividen dengan jumlah yang sangat rendah merupakan akibat dari tingginya tingkat hutang perusahaan, dikarenakan tingkat hutang perusahaan berpengaruh dalam pembagian dividen perusahaan.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayarkan kewajiban atau hutang jangka pendeknya kepada pihak luar dengan cara mempertimbangkan aktivitas dari aset lancar maupun kas keluar dari perusahaan. Likuiditas perusahaan mempunyai resiko yang sangat besar ketika perusahaan tidak mampu untuk membayar hutangnya secara tunai dalam waktu yang sudah ditentukan. Namun jika perusahaan bisa membayar hutangnya dalam waktu yang sudah ditentukan, maka perusahaan tersebut berada dikondisi yang likuid yaitu mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan perusahaan tersebut akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan.

Penelitian ini menggunakan *current ratio* dikarenakan aset lancar perusahaan merupakan bentuk yang paling likuid yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban

finansial perusahaan, dan hutang lancar perusahaan merupakan kewajiban perusahaan yang wajib dibayar dengan tepat waktu. Menurut Subramanyam dan Wild (2010) bahwa likuiditas perusahaan mengacu terhadap ketersediaan sumber daya pada suatu perusahaan agar dapat memenuhi kebutuhan kas jangka pendeknya. Maka semakin kuat likuiditas perusahaan, maka semakin kuat juga kemampuan perusahaan membayar dividen (Riyanto, 2001).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas juga bisa menjadi salah satu indikator yang sangat penting bagi perusahaan karena digunakan untuk mengukur suatu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Profitabilitas juga sebagai tolak ukur perusahaan untuk mengetahui seberapa efektifnya perusahaan dalam mengelola sumber modal yang berhubungan dengan keuntungan perusahaan. Menurut Ishaq dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan yang didalamnya memanfaatkan modal perusahaan, aset perusahaan, serta tingkatan penjualan agar menghasilkan laba yang nantinya akan menjadi dasar pembagian dividen kepada para pemegang saham.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan suatu perbandingan besar kecilnya suatu perusahaan yang bisa dilihat dari berbagai macam cara, antara lain seperti total aktiva, nilai pasar saham, jumlah karyawan dan lain-lainnya. Ukuran perusahaan dibagi menjadi tiga bagian antara lain, perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Seperti menurut Ardyansyah dan Zulaikha (2014) ia mengatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki suatu perusahaan. Maka semakin besar ukuran perusahaan, dana yang dibutuhkan juga akan semakin besar dibanding dengan ukuran perusahaan yang lebih kecil, karena perusahaan dengan ukuran yang besar akan memperoleh pendapatan yang tinggi.

Perusahaan yang berukuran besar memiliki banyak kelebihan, diantaranya perusahaan tersebut dapat dengan mudahnya mendapatkan dana dari pasar modal. Perusahaan yang berukuran besar juga memiliki akses yang mudah dan luas dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar sehingga perusahaan dengan mudah memperoleh pinjaman karena ukuran perusahaan yang besar lebih memiliki kesempatan yang luas dalam memenangkan persaingan atau bertahan lebih lama dalam dunia industri.

### **Pengembangan Hipotesis**

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

*Leverage* merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Semakin tinggi tingkatan *Leverage* perusahaan maka semakin kecil perusahaan membagikan dividennya. Pada saat perusahaan menggunakan hutang dengan jumlah yang tinggi maka perusahaan akan mempunyai beban yang tinggi pula seperti berupa bunga dan angsuran pokok yang wajib dibayarkan. Dengan itu, perusahaan akan cenderung memikirkan bagaimana membayar hutang dan akan menahan laba lalu tidak membayarkan dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Menurut hasil penelitian dari Anisah dan Amanah (2014), Sari dan Sudjarni (2015), serta Ishaq dan Asyik (2015) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen

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

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk membayarkan kewajiban atau hutang jangka pendeknya yang jatuh tempo dengan tepat pada waktunya. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan bisa membayar hutangnya dalam

waktu yang sudah ditentukan, karena perusahaan yang likuid mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan. Likuiditas perusahaan dipergunakan untuk alat prediksi dengan guna memprediksi tingkat pengembalian investasi yang berupa dividen bagi pihak pemegang saham perusahaan. Menurut hasil penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015) bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

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

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk mendapatkan laba atau keuntungan bersih dalam menjalankan operasi perusahaannya. Semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin besar pula perusahaan dalam membayar dividen perusahaan kepada para pemegang saham. Hal tersebut diperlukan adanya kestabilan dari tingkat profitabilitas perusahaan. Kestabilan tersebut sangat penting bagi pihak investor karena jika terjadi penurunan laba maka pihak manajemen perusahaan akan melakukan pemotongan dividen. Suharli (2006) menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

H<sub>3</sub>: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

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

Ukuran suatu perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kondisi suatu perusahaan melalui beberapa parameter untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak pada besar kecilnya pembayaran dividen suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan yang berukuran besar memiliki akses yang sangat mudah ke pasar modal. Setiawati dan Yesica (2016) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H<sub>4</sub>: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi**

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang menganalisis suatu data dalam berupa angka dengan prosedur statistik yang dipusatkan pada pengujian hipotesis. Penelitian ini tergolong penelitian komparatif. Menurut Sangadji dan Sopiah (2010) penelitian komparatif adalah penelitian yang pengaruhnya atas variabel bebas dan variabel terikat yang bertujuan untuk mendapatkan penjelasan tentang pengaruhnya variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia terhadap sektor *Food and Beverages*. Karena populasi didalam penelitian ini relatif kecil, maka data penelitian diambil selama periode 7 tahun yaitu sejak 2012 - 2018.

### **Teknik Pengambilan Sampel**

Sampel adalah satuan atau bagian dari jumlah yang dimiliki oleh populasi yang diteliti. Sampel yang dipilih dari populasi dianggap mewakili keberadaan populasi. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan salah satu teknik sampling tidak acak dan dalam menentukan pengambilan sampel berdasarkan kriteria khusus yang sesuai dengan tujuan

penelitian agar dapat menjawab permasalahan yang terdapat dalam penelitian. Kriteria khusus yang digunakan dalam pengambilan sampel ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2012 - 2018; (2) Perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang mempublikasikan laporan keuangannya secara lengkap selama periode 2012 - 2018; (3) Perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang memperoleh laba selama periode 2012 - 2018; (4) Perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2012 - 2018.

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengumpulkan data adalah data dokumentasi. Data dokumentasi yaitu dengan cara mengumpulkan, mengkaji, menganalisis dan mencatat data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan audit perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui akses internet ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) serta buku-buku dan jurnal maupun penelitian terdahulu yang berhubungan dengan permasalahan dalam penelitian ini.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari dua variabel yaitu variabel independen (variabel bebas) dan variabel dependen (variabel terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *leverage (debt equity ratio)*, likuiditas (*current ratio*), profitabilitas (*return on asset*), dan ukuran perusahaan (*firm size*). Sedangkan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

### Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Kebijakan dividen adalah kebijakan pihak manajemen dalam menentukan presentase besar kecilnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan dalam bentuk dividen. Menurut Arilaha (2009) kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

#### Variabel Independen

*Leverage* adalah rasio yang mengukur besarnya perbandingan antara nilai ekuitas dan hutang dalam suatu perusahaan. Menurut Arilaha (2009) *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang lancarnya dengan aktiva lancarnya. Perusahaan dikatakan likuid pada saat memiliki total aset lancar yang jumlahnya lebih besar dari pada hutang lancarnya. Karena dengan hal itu perusahaan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Sartono (2001) likuiditas perusahaan diukur dengan *Current Ratio (CR)* dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Menurut Husnan (2001) profitabilitas diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari total aktiva maupun total penjualan bersih perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maupun penjualan suatu perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaan. Menurut Riyanto (2010) ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis data adalah upaya atau cara untuk menganalisis data agar data tersebut bisa dipahami dan bisa menyelesaikan suatu permasalahan didalam penelitian. Didalam penelitian ini metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linier berganda yang perhitungannya menggunakan SPSS (*Statistical Product and Service Solution*) versi 21.

### **Analisis Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik Deskriptif adalah suatu analisis yang digunakan untuk menilai karakteristik dan mendeskripsikan variabel dalam sebuah data. Dalam penelitian yang menggunakan analisis statistik deskriptif, karakteristik yang dicari adalah untuk mengetahui nilai *minimal*, *maximal*, *mean* dan *standart deviation* atau mendeskripsikan variabel variabel dalam penelitian yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **Uji Normalitas**

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi data atau angka dalam variabel independen terhadap variabel dependen memiliki normalitas atau tidak. Menurut Ghozali (2016) residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

#### **Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat hubungan interkorelasi atau kolinearitas antara variabel bebas (independen). Menurut Ghozali (2016) untuk mendeteksi pengujian ini bisa dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan sebagai berikut: (1) Jika VIF > 10, maka ada multikolinearitas; (2) Jika VIF < 10, maka tidak ada multikolinearitas.

### Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Menurut Ghozali (2016) pengujian ini dideteksi menggunakan *Durbin Watson* dengan sebagai berikut: (1) Jika angka D - W dibawah -2 maka ada autokorelasi positif; (2) Jika angka D - W diantara -2 maka tidak ada autokorelasi; (3) Jika angka D - W diatas +2 maka ada autokorelasi negatif.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat ketidaksamaan antara varian residual suatu suatu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Pengujian ini dideteksi dengan melihat *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED. Menurut Ghozali (2016) jika terdapat pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola teratur (bergelombang, melebar, lalu menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas. Tetapi jika terdapat pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menentukan arah dan besarnya pengaruh dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini. Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = a + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + \beta_4 FS + e \dots$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DER : *Debt to Equity Ratio*

CR : *Current Ratio*

ROA : *Return On Asset*

FS : *Firm Size*

a : konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  : koefisien regresi

e : *error*

### Uji Hipotesis

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

Koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan tentang macam-macam variabel dependen. Jika nilai angka R mendekati angka satu, maka variabel independen mampu menjelaskan bahwa terdapat pengaruh terhadap variabel dependen. Tetapi jika nilai angka R sangat kecil, maka variabel independen tidak mampu menjelaskan bahwa terdapat pengaruh terhadap variabel dependen dikarenakan terdapat keterbatasan dari model regresi.

#### Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen (bebas) memiliki signifikansi terhadap variabel dependen (terikat) dengan menggunakan uji ANOVA. Hasil pengujian ini bisa dilihat dari nilai signifikansi  $F = 5\%$  atau 0,05 dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian tidak memenuhi kriteria. (2) Jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian memenuhi kriteria.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Penelitian ini menguji pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Beberapa kriteria pengujian parsial dengan tingkat signifikansi  $t = 0,05$  yaitu: (1) Jika nilai signifikansi uji  $t > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. (2) Jika nilai signifikansi uji  $t \leq 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  diterima.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1  
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Min	Max	Mean	Standar Devitation
DER	56	0,16	3,03	0,89	0,58
CR	56	0,51	8,64	2,52	1,81
ROA	56	0,03	0,66	0,15	0,14
FS	56	26,24	32,20	29,17	1,67
DPR	56	0,00	1,53	0,40	0,30
Valid N (listwise)	56				

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 diatas yaitu hasil analisis statistik deskriptif menunjukkan jumlah sampel pengamatan perusahaan (N) sebanyak 56 data pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang hasilnya berasal dari 8 perusahaan dikali dengan periode penelitian selama 7 tahun.

Berdasarkan Tabel 1 yang memberikan hasil uji analisis statistik deskriptif maka nilai variabel *leverage* yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan jumlah sampel 56 hasil pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,89 dengan standar deviasi sebesar 0,58. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 3,03. Nilai minimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 0,16.

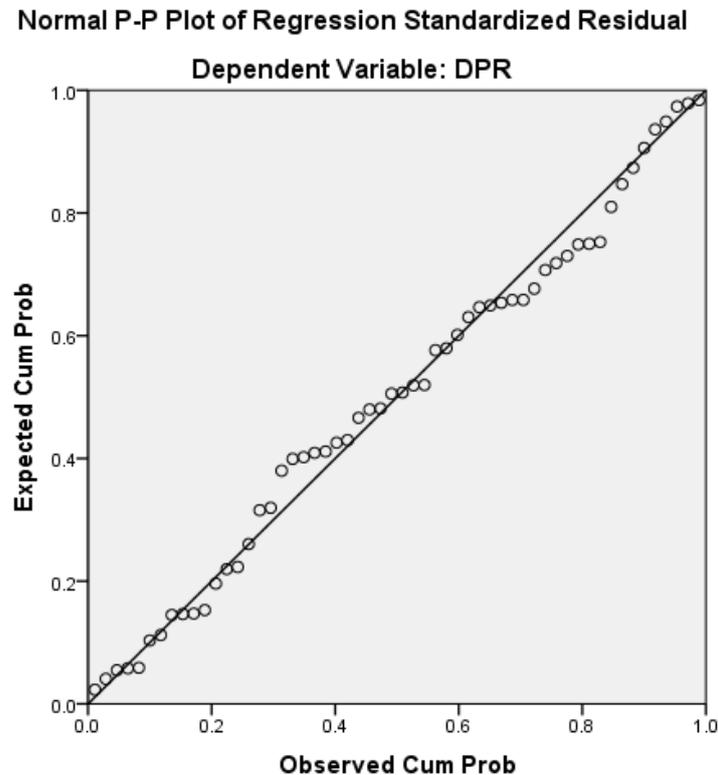
Berdasarkan Tabel 1 yang memberikan hasil uji analisis statistik deskriptif maka nilai variabel likuiditas yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) dengan jumlah sampel 56 hasil pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,52 dengan standar deviasi sebesar 1,81. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 8,64. Nilai minimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 0,51.

Berdasarkan Tabel 1 yang memberikan hasil uji analisis statistik deskriptif maka nilai variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *Return On Asset* (ROA) dengan jumlah sampel 56 hasil pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,15 dengan standar deviasi sebesar 0,14. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 0,66. Nilai minimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 0,03.

Berdasarkan Tabel 1 yang memberikan hasil uji analisis statistik deskriptif maka nilai variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Firm Size* (FS) dengan jumlah sampel 56 hasil pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,17 dengan standar deviasi sebesar 1,67. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 32,20. Nilai minimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 26,24.

Berdasarkan Tabel 1 yang memberikan hasil uji analisis statistik deskriptif maka nilai variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan jumlah sampel 56 hasil pengamatan perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memperoleh nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,40 dengan standar deviasi sebesar 0,30. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 1,53. Nilai minimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 0,00.

### Uji Asumsi Klasik Hasil Uji Normalitas



**Gambar 1**  
Grafik Normal P-P Plot  
Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Menurut Gambar 1 grafik diatas dapat disimpulkan bahwa pola data berada di penyebaran sekitar garis diagonal dan dengan searah mengikuti garis diagonal yang artinya bahwa analisis data model regresi ini dapat dikatakan mempunyai pola distribusi yang normal atau memenuhi asumsi uji normalitas. Selain menggunakan model pendekatan grafik normal *P-P Plot* bisa juga melakukan uji normalitas data menggunakan uji *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Untuk menguji dengan menggunakan metode ini dapat dilihat nilai signifikansi data jika  $> 0,05$  maka artinya distribusi tersebut normal, namun jika  $< 0,05$  maka artinya distribusi tersebut tidak normal.

**Tabel 2**  
**Hasil Uji Normalitas Data One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		56
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,210
	Absolute	0,078
Most Extreme Differences	Positive	0,078
	Negative	-0,074
Kolmogorov-Smirnov Z		0,586
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,882

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020**

Berdasarkan Tabel 2 hasil uji normalitas data menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* seperti Tabel maka dapat diketahui bahwa jumlah nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,882 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari standar uji normalitas data yaitu 0,05 ( $0,882 > 0,05$ ) maka nilai residual tersebut dapat dinyatakan berdistribusi normal.

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Tabel 3**  
**Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
ROA	0,852	1,174
CR	0,464	2,157
DER	0,449	2,227
FS	0,865	1,156

a. Dependent Variable: DPR

**Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020**

Berdasarkan Tabel 3 hasil uji multikolinearitas yang terdapat di tabel bahwa data diatas menunjukkan nilai *tolerance* dari variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai sebesar 0,852, variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sebesar 0,464, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 0,449, variabel *Firm Size* (FS) memiliki nilai sebesar 0,865. Maka dapat disimpulkan bahwa keempat variabel independen yang terdapat dalam tabel diatas masing-masing variabel memiliki nilai *tolerance* > 0,10 yang artinya keempat variabel independen tersebut menunjukkan bahwa bebas dari gejala multikolinearitas.

Begitu sebaliknya dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang terdapat pada tabel di atas. Variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai sebesar 1,174. Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai sebesar 2,157. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai sebesar 2,227. Variabel *Firm Size* (FS) memiliki nilai sebesar 1,156. Maka dapat disimpulkan bahwa

keempat variabel independen yang terdapat dalam tabel diatas masing-masing variabel memiliki nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) > 10 yang artinya keempat variabel independen tersebut menunjukkan bahwa bebas dari gejala multikolinearitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,724 <sup>a</sup>	0,525	0,487	0,218	1,676

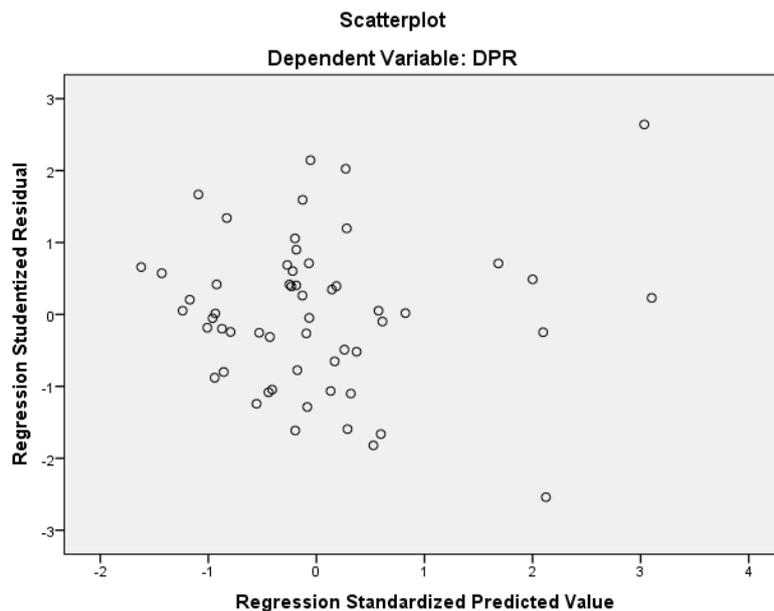
a. Predictors: (Constant), FS, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 hasil uji autokorelasi pada tabel diatas maka dapat diperoleh bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,676 dan nilai tersebut berada diantara -2 sampai +2 yang berarti menunjukkan bahwa model regresi didalam penelitian ini bebas atau tidak terdapat gejala autokorelasi.

### Hasil Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 2**

Grafik Scatterplot

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Gambar 2 yaitu hasil uji heteroskedastisitas diatas bahwa titik-titik membentuk pola yang jelas, karena titik-titik berada diatas dan dibawah angka nol yang terdapat pada sumbu Y sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini metode regresinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan teknik analisis data untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Firm Size* (FS) terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berikut ini merupakan hasil dari analisis regresi linier berganda:

**Tabel 5**  
**Hasil Analisis Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-1,742	0,603		-2,889	0,006
1 ROA	1,242	0,232	0,561	5,363	0,000
CR	0,053	0,024	0,314	2,217	0,031
DER	0,264	0,076	0,499	3,461	0,001
FS	0,054	0,019	0,295	2,845	0,006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 5 yang menunjukkan hasil analisis regresi linier berganda seperti diatas, maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = a + \beta_1 DER + \beta_2 CR + \beta_3 ROA + \beta_4 FS + e$$

$$\text{Maka, } DPR = -1,742 + 0,264 \text{ DER} + 0,053 \text{ CR} + 1,242 \text{ ROA} + 0,054 \text{ FS} + e$$

### Uji Hipotesis

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model regresi dalam menjelaskan tentang macam-macam atau variasi variabel dependen. Jika nilai koefisien semakin besar maka artinya variabel independen mampu menjelaskan bahwa terdapat pengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika nilai koefisien kecil maka artinya variabel independen tidak mampu menjelaskan bahwa terdapat pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji koefisien determinasi sebagai berikut:

**Tabel 6**  
**Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,724 <sup>a</sup>	0,525	0,487	0,218

a. Predictors: (Constant), FS, DER, ROA, CR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 6 diatas yang menunjukkan hasil uji koefisien determinasi diketahui bahwa koefisien regresi atau *R Square* adalah 0,525 atau 52,5% yang artinya bahwa variabel dependen yang terdiri dari *Debt Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), dan *Firm Size* (FS) mampu mempengaruhi variabel independen yaitu *dividend payout ratio* (DPR) sebesar 0,525 atau 52,5% dan sisanya sebesar 0,475 atau 47,5% dijelaskan oleh variabel dan faktor-faktor lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

### Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen (bebas) memiliki signifikansi terhadap variabel dependen (terikat). Hasil pengujian ini bisa dilihat dari nilai signifikansi  $F = 5\%$  atau  $0,05$  dengan kriteria jika nilai signifikansi  $F > 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian tidak memenuhi kriteria. Sedangkan jika nilai signifikansi  $F < 0,05$  maka model yang digunakan dalam penelitian memenuhi kriteria. Berikut merupakan hasil uji kelayakan model (uji F) sebagai berikut:

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

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2,681	4	0,670	14,069	0,000 <sup>b</sup>
Residual	2,430	51	0,048		
Total	5,111	55			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FS, DER, ROA, CR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 7 diatas yaitu hasil uji kelayakan model (uji F) dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 14,069 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000<sup>b</sup> yang artinya bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari batas signifikansinya yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yang terdiri dari *Debt Equity Ratio (DER)*, *Current Ratio (CR)*, *Return On Asset (ROA)*, dan *Firm Size (FS)* mempunyai pengaruh signifikan terhadap variabel independen yaitu *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Dengan demikian model yang digunakan dalam penelitian ini memenuhi kriteria.

### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Beberapa kriteria pengujian parsial dengan tingkat signifikansi  $t = 0,05$  adalah jika nilai signifikansi uji  $t > 0,05$  maka variabel independen tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Namun jika nilai signifikansi uji  $t < 0,05$  maka variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut merupakan hasil uji hipotesis (uji t) sebagai berikut:

**Tabel 8**  
**Hasil uji hipotesis (uji t)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	T	Sig.
(Constant)	-2,889	0,006
ROA	5,363	0,000
CR	2,217	0,031
DER	3,461	0,001
FS	2,845	0,006

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 8 yaitu hasil uji hipotesis (uji t) pada variabel *leverage* nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,461 dengan tingkat signifikansi 0,001 maka nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yaitu 0,05 atau 5% ( $0,001 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa dalam hipotesis pertama ini menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka menurut hasil pengujian ini, hipotesis pertama ditolak.

Berdasarkan Tabel 8 yaitu hasil uji hipotesis (uji t) pada variabel likuiditas nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,217 dengan tingkat signifikansi 0,031 maka nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yaitu 0,05 atau 5% ( $0,031 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka menurut hasil pengujian ini, hipotesis kedua diterima.

Berdasarkan Tabel 8 yaitu hasil uji hipotesis (uji t) pada variabel profitabilitas nilai  $t_{hitung}$  sebesar 5,363 dengan tingkat signifikansi 0,000 maka nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yaitu 0,05 atau 5% ( $0,000 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka menurut hasil pengujian ini, hipotesis ketiga diterima.

Berdasarkan Tabel 8 yaitu hasil uji hipotesis (uji t) pada variabel ukuran perusahaan nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,845 dengan tingkat signifikansi 0,006 maka nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi yaitu 0,05 atau 5% ( $0,006 < 0,05$ ). Dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka menurut hasil pengujian ini, hipotesis keempat diterima.

## Pembahasan

Penelitian ini melakukan pengujian variabel independen yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Model regresi pada penelitian ini telah memenuhi kriteria uji asumsi klasik yang artinya bahwa bebas dari adanya gejala uji multikolinearitas, autokorelasi dan heteroskedastisitas dan hasil pengujian berpengaruh signifikan.

## Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Menurut hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012-2018 dengan nilai  $t$  hitung yang arah koefisiennya positif yaitu sebesar 3,461 dengan tingkat signifikan 0,001 ( $0,001 < 0,05$ ).

Hasil uji hipotesis ini tidak membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif karena uji hipotesis membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif yang artinya semakin besar *debt to equity ratio* dapat menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditor, yang artinya perusahaan bisa memanfaatkan hutangnya untuk kegiatan operasional perusahaan dan hasilnya dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya. Namun perusahaan harus memantau secara efektif tingkat *leverage* perusahaannya agar selalu dibatas aman dan bisa dikendalikan. Maka perusahaan tidak perlu mengurangi jumlah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan yang memiliki hutang dengan jumlah yang tinggi selama tidak melebihi batas kemampuan normal perusahaan maka perusahaan tersebut juga mempunyai peluang untuk melakukan ekspansi dan inovasi produk yang ujungnya bisa meningkatkan laba bersih perusahaan. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan yang membayar dividen setiap tahunnya. Sudah menjadi ketetapan suatu perusahaan baik mengalami laba atau rugi kebijakan dividen akan tetap berjalan.

Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Asif, *et al* (2011) dan Karami (2013) yang menyatakan bahwa semakin besar *leverage* maka struktur permodalan usaha lebih banyak memanfaatkan hutang yang relatif terhadap ekuitas, pembayaran dividen dengan jumlah yang besar dapat meningkatkan kesempatan perusahaan untuk memperbesar modalnya dari sumber eksternalnya. Hal ini akan mengakibatkan total aset perusahaan dan EPS meningkat sehingga perusahaan mampu membayar dividen kepada para pemegang saham.

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

Menurut hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012-2018 dengan nilai t hitung yang arah koefisiennya positif yaitu sebesar 2,217 dengan tingkat signifikan 0,031 ( $0,031 < 0,05$ ).

Variabel likuiditas diukur menggunakan rasio *current ratio* dengan rumus membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Besar kecilnya likuiditas mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada investor atau pemegang saham. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan bisa membayar hutangnya dalam waktu yang sudah ditentukan, karena perusahaan yang likuid mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan. Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

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

Menurut hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012-2018 dengan nilai t hitung yang arah koefisiennya positif yaitu sebesar 5,363 dengan tingkat signifikan 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ).

Variabel profitabilitas diukur menggunakan *return on asset* dengan rumus membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif yang artinya bahwa semakin besar keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka semakin besar pula perusahaan dalam membagikan dividen perusahaan kepada para investor maupun pemegang saham. Namun jika keuntungan yang didapatkan perusahaan kecil maka perusahaan juga membagikan dividen dengan jumlah yang kecil juga kepada para investor maupun pemegang saham. Keuntungan yang tinggi juga bisa menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja keuangan yang sangat baik karena dividen yang dibagikan jumlahnya juga semakin tinggi dan investor akan tertarik untuk menginvestasikan dan menanamkan modalnya untuk bergabung dalam perusahaan tersebut dan para investor juga bisa mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi. Perusahaan yang mendapatkan keuntungan tinggi akan membagikan dividen secara teratur dengan melihat besar kecilnya keuntungan yang diperoleh perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Suharli (2006), Ishaq dan Asyik (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

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

Menurut hasil uji hipotesis (uji t) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2012-2018 dengan

nilai t hitung yang arah koefisiennya positif yaitu sebesar 2,845 dengan tingkat signifikan 0,006 ( $0,006 < 0,05$ ).

Variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan *size* dengan rumus *log total aset*. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif yang artinya bahwa jika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar juga sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang jumlahnya besar kepada para investor maupun pemegang saham. Namun jika ukuran perusahaan kecil maka perusahaan juga akan membagikan dividen dengan jumlah yang kecil kepada para investor maupun para pemegang saham. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan yang besar bisa menjadi faktor pendukung bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut karena memiliki tingkat risiko yang kecil dan memiliki daya tarik investasi yang tinggi kepada para investor. perusahaan tersebut juga memiliki akses yang mudah dan luas dalam memperoleh sumber pendanaan dari luar sehingga mudah memperoleh pinjaman karena ukuran perusahaan yang besar lebih memiliki kesempatan yang luas dalam memenangkan persaingan atau bertahan lebih lama dalam dunia industri.

Hasil penelitian ini didukung juga penelitian dari Ardyansyah dan Zulaikha (2014), Setiawati dan Yesica (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Peneliti membuat penelitian ini bertujuan untuk menguji apakah ada pengaruh dari *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverages* yang berjumlah sebanyak 7 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode tahun 2012-2018.

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen maka dapat disimpulkan hasil penelitian yang telah dilakukan dengan sebagai berikut: (1) Rasio *leverage* menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* dengan membandingkan total hutang dengan total ekuitas. Menurut hasil pengujian, *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin besar *debt to equity ratio* dapat menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal yaitu kreditur, yang artinya perusahaan bisa memanfaatkan hutangnya untuk kegiatan operasional perusahaan dan hasilnya dapat meningkatkan keuntungan bagi perusahaan dan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham setiap tahunnya; (2) Rasio likuiditas menggunakan perhitungan *current ratio* dengan membandingkan aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut hasil pengujian, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan bisa membayar hutangnya dalam waktu yang sudah ditentukan, karena perusahaan yang likuid mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan; (3) Rasio profitabilitas menggunakan perhitungan *return on asset* dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aktiva. Menurut hasil pengujian, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya jika perusahaan mendapatkan keuntungan yang besar maka perusahaan akan membagikan dividen kepada para pemegang saham maupun investor dengan jumlah yang besar; (4) Rasio ukuran perusahaan menggunakan perhitungan *firm size* dengan rumus *log total aset*. Menurut hasil pengujian, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang artinya jika ukuran perusahaan semakin besar, maka perusahaan akan mudah mendapatkan laba yang sangat

besar dan berpengaruh pada pembagian dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham maupun investor dengan jumlah yang besar.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang telah dijelaskan pada penelitian ini yaitu pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, penulis memberikan saran yang diharapkan bisa memberi manfaat kepada pihak yang memiliki kepentingan terhadap hasil penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi Perusahaan, Penulis berharap pada perusahaan sebaiknya dapat meningkatkan pendapatan dan mampu mengelola investasi secara efisien agar perusahaan mengalami peningkatan yang stabil dan mendapatkan keuntungan yang nantinya dapat dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham dan investor. Dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi pertimbangan bagi pihak perusahaan saat mengalami kesulitan atau masalah terkait kebijakan dividen serta meningkatkan kinerja keuangan perusahaan; (2) Bagi Peneliti selanjutnya, Penulis berharap pada peneliti selanjutnya untuk memperluas atau menambah beberapa perusahaan dan periode pengamatan agar sampel yang diperoleh lebih banyak. Sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat memperoleh hasil uji yang lebih baik dan lebih akurat agar bisa dijadikan tambahan informasi dan pengetahuan bagi perusahaan yang akan menentukan kebijakan dividen kepada para pemegang saham dan investor. Pada penelitian selanjutnya, penulis berharap untuk menambah atau mencoba variabel independen lainnya agar penelitian ini semakin berkembang ilmunya di masa yang akan datang.

### DAFTAR PUSTAKA

- Anisah. dan L. Amanah. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Growth terhadap Kebijakan Pembagian Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 3(6): 1-20
- Ardyansyah, D., dan Zulaikha. 2014. *Pengaruh Size, Leverage, Profitability, Capital Intensity Ratio dan Komisaris Independen Terhadap Effective Tax Rate (Etr)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang
- Arilaha, M. A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(1): 78-87
- Asif, A., W. Rasool., dan Y. Kamal. 2011. Impact Of Financial Leverage On Dividend Policy: Empirical Evidence From Karachi Stock Exchange Listed Companies. *African Journal of Business Management* 5: 1312-1324 ISSN 1993-8233- Academic Journals.
- Atmaja, L. S. 2002. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Penerbit Andi. Yogyakarta.
- Brigham, E. F., dan F. J. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2004. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- Chasanah, A. N. 2008. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan yang Listed di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Easterbrook, F.H., 1984. "Two agency-cost explanations of dividends", *American Economics Review*, 74 (4) : 650-659.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Multivariete dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Halim, A. dan Sarwoko. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. AMP YKPN. Yogyakarta.
- Handayani, D. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Husnan, S. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. BPF. Yogyakarta.
- Husnan, S., dan E. Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.
- Fahmi, I. 2011, *Analisa Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ishaq, A. F. dan N. F. Asyik. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Cash Position, Leverage, Dan Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi* 4(3):1-15.
- Kaaro, H. 2003. Analisis Leverage Dan Dividen Dalam Lingkungan Ketidakpastian: Pendekatan Pecking Order Theory dan Balancing Theory. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Teknologi Yogyakarta (9), September-Desember, 423-444.
- Kadir. A. 2010. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 11 (1)
- Karami, L. C. 2013. The Influence Of Liquidity and Leverage On Dividend Policy (Empirical Study On Listed Companies in Indonesia Stock Exchange of LQ45 in 2008-2010). *Jurnal Ilmiah Universitas Brawijaya*,1(1)
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- E. Kieso, Donald, Jerry J, Weygandt and Teery D. Warfield. 2011. *Akuntansi Intermediate*. Edisi kedua Belas. Erlangga. Jakarta.
- Lintner, J. 1956. Distribution of Income of Corporation of Aming Dividend Retained Earning, and Taxes. *The American Review* 46: 97-113.
- Mahaputra, G. A. dan N. G. P. Wirawati. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 9(3): 695-708
- Muhajir dan Triyono. 2010. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Perusahaan Manufaktur pada Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Semarang.
- Myers, S. C dan N. S. Majluf. 1984. Corporate Financing & Investment Decision When Firm Have Information That Investor Do Not Have. *Journal of Fianancial Economics*. 187-221.
- Pasadena, R. Persia. 2013. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta*.
- Rahardjo, B. 2007. *Keuangan dan Akuntansi*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Riyanto, B. 2001. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPF-UGM. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2010. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*, ed. 4, BPF. Yogyakarta.
- Safariyan, F. 2015. Pengaruh Arus Kas, Likuiditas, Rentabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom FEKON* 2 (2): 1-15.
- Sangadji dan Sopiah. 2010. *Metodologi Penelitian*. Yogyakarta.
- Sari, K. A., dan L. K. Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(10): 3346-3374.
- Sartono, R. A. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPF. Yogyakarta.
- \_\_\_\_\_. 2008. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. BPF. Yogyakarta.
- Setiawati, L. W. dan L. Yessica. 2016. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, Collateralizable Assets, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi* 10(1): 52-82

- Subramanyam, K. R. Dan J.J. Wild 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Cetakan ke 20. Alfabeta. Bandung.
- Suharli, M. 2006. Studi Empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai, Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003. *Jurnal Maksi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya*, 6(2)
- Sulistyowati, I., R. Anggraini. Dan T. H. Utaminingtyas. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Interning. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto* : 1-23
- Tarjo dan J. Hartono. 2003. Analisis Free Cash Flow dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Hutang Paad Perusahaan Publik di Indonesia. *Makalah Seminar, Simposium Nasional Akuntansi VI, Ikatan Akuntansi Indonesia* :278-293
- Wicaksono, S. dan M. Nasir. 2014. Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2011-2013. *Diponegoro Journal of Manajement* 3(4):1-13
- Wonggo. 2016, "Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2009 - 2013)". *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(1):40-52