

PENGARUH STRUKTUR MODAL, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Diah Ayuning Hardianti

diahayuning11@gmail.com

Sri Utiyati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of capital structure, profitability, and liquidity on the dividend policy. While, capital structure was measured by Debt to Equity Ratio, profitability was measured by Return On Asset, and liquidity was measured by Current Ratio. Meanwhile, dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio. The research was quantitative. Moreover, the population was 8 companies which were listed on LQ-45 index during 2014-2018. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on criteria given, in line with, there were 45 samples. In addition, the data analysis technique used multiple linier regression with SPSS 25. The research result concluded all variables were properly used as the research data. Additionally, capital structure (DER) as well as liquidity (CR) had positive and significant effect on the dividend policy (DPR). On the other hand, profitability had insignificant effect on the dividend policy (DPR).

keywords: capital structure, profitability, liquidity, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Struktur modal diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, profitabilitas diukur dengan menggunakan *return on asset*, dan likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* sedangkan kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *dividen payout ratio*. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling* tersebut didapatkan sebanyak 45 sampel dari 8 perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2014-2018. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semua variabel layak digunakan sebagai data penelitian. Hasil uji menunjukkan bahwa struktur modal (DER) dan likuiditas (CR) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), sedangkan profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

kata kunci: struktur modal, profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi di Indonesia saat ini cukup signifikan, hal ini dapat dilihat dari perkembangan pasar modal yang semakin pesat dan banyaknya perusahaan yang sudah *go public*. Pasar modal menjadi sarana yang menarik bagi para investor untuk menyalurkan dana kepada perusahaan. Tujuan para investor menanamkan modalnya kepada perusahaan yaitu menginginkan keuntungan atau tingkat pengembalian investasi (*Return*). Keuntungan atau *Return* tersebut dapat berupa pendapatan dari selisih harga jual dengan harga beli (*capital gain*) atau pemberian kompensasi atau laba kepada pemegang saham oleh perusahaan tersebut (*Dividend*).

Para pemegang saham lebih tertarik kepada dividen yang akan di peroleh saat ini daripada *capital gain*. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham tergantung dari kebijakan perusahaan. Sehingga perusahaan memiliki kebijakan dalam membagikan dividen yaitu dengan menentukan kebijakan dividen.

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2010:270). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio/ DPR*) yaitu jumlah laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, artinya *dividend payout ratio* akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para pemegang saham serta mempengaruhi kondisi keuangan di perusahaan.

Investor yang ingin menanamkan modalnya disarankan untuk melihat perusahaan dari segi pembagian dividennya, karena perusahaan yang membagikan dividen menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan baik meskipun dividen yang dibagikan cenderung mengalami fluktuasi. Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang dan modal sendiri (Fahmi, 2018: 184).

Investor menginginkan penggunaan leverage yang tinggi pada struktur modal di dalam perusahaan, sedangkan manajemen perusahaan serta kreditur menginginkan penggunaan leverage yang rendah pada struktur modal di dalam perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Investor mengharapkan sejumlah pengembalian atas investasinya saat ini. Rasio Likuiditas merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hanafi dan Halim, 2018: 75). Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya maka akan baik juga dividen yang akan dibayarkan.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang bagus akan mampu menetapkan besarnya *dividen payout ratio* sesuai dengan harapan para pemegang saham. Dalam menganalisis kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan analisis rasio keuangan dari laporan keuangan. Berdasarkan uraian latar belakang diatas, peneliti melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45. Berdasarkan uraian latar belakang masalah diatas maka rumusan masalah dalam penelitian ini yaitu: a) Apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI ?, b) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI ?, c) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di BEI ? Sesuai dengan rumusan masalah tersebut maka tujuan dalam penelitian ini yaitu : a) Untuk mengkaji apakah struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen, b) Untuk mengkaji apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, c) Untuk mengkaji apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Laporan keuangan pada dasarnya merupakan hasil proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk berkomunikasi antara data keuangan atau aktivitas suatu perusahaan dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan data atau aktivitas suatu

perusahaan tersebut (Fahmi, 2018: 23). Laporan keuangan memiliki peranan yang penting dan luas serta mempunyai posisi dalam mempengaruhi pengambilan keputusan.

Analisis Laporan Keuangan

Menurut Prastowo dan Rifka (2005: 27) analisa laporan keuangan merupakan suatu proses analisis terhadap laporan keuangan, dengan tujuan untuk memberikan tambahan informasi kepada para pemakai laporan keuangan untuk pengambilan keputusan ekonomi, sehingga kualitas keputusan yang diambil akan menjadi lebih baik.

Struktur Modal

Struktur Modal adalah perbandingan atau imbangan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan maka diperlukan pertimbangan dalam pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu dari hutang (Harjito dan Martono, 2010: 256).

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang, dan sebagainya (Harahap, 2016: 304). Manajemen menggunakan rasio profitabilitas untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas dijadikan sebagai pedoman dalam menarik para pemegang saham untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

Likuiditas

Menurut Prastowo (2015: 56) likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, rasio ini dapat meliputi pula rasio-rasio yang mengukur efisiensi penggunaan aktiva lancar. Tujuan utama dari rasio likuiditas ini untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2010: 270).

Penelitian Terdahulu

Pertama, Dewi dan Sedana (2014) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap kebijakan dividen di BEI". Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Struktur Modal (DER) dan Pertumbuhan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kedua, Sulistyowati *et al* (2014) dengan judul "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012". Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: DER dan DR berpengaruh secara signifikan terhadap DPR, sedangkan LDTA berpengaruh tidak signifikan terhadap DPR.

Ketiga, Hidayat (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, struktur Modal, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur sektor Industri Barang dan Konsumsi yang terdaftar di BEI”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut : Profitabilitas dan Struktur Modal (DER) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen . Arus Kas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keempat, Nurhayati (2013) dengan judul “Profitabilitas, Likuiditas, dan ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

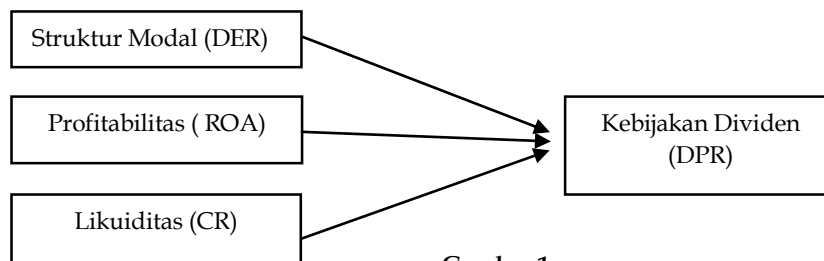
Kelima, Ginting (2018) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2016”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut : Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keenam, Sari dan Sudjarni (2015) dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: Likuiditas (CR), Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ketujuh, Wahyuni dan Hafiz (2018) dengan judul “Pengaruh CR, DER, dan ROA Terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur di BEI”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: ROA dan DER berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan CR berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kedelapan, Agustina dan Andayani (2016) dengan judul “Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen”. Penelitian tersebut menunjukkan hasil sebagai berikut: Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Model Konseptual



Gambar 1
Model Konseptual

Perumusan Hipotesis

Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen

Struktur modal ini diprosikan dengan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga akan mengalami peningkatan selama penggunaan hutang tersebut digunakan secara efektif dan efisien

seperti membeli aset produktif (misalnya peralatan dan mesin) serta digunakan untuk membiayai kegiatan ekspansi bisnisnya atau di investasikan ke dalam proyek yang menguntungkan sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan meningkatkan pembagian dividen dengan tujuan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan hutang pada perusahaan akan mempengaruhi pada besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Hal ini akan membuat para investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi. Menurut penelitian Sulistyowati *et. all* (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka Hipotesis dalam penelitian ini adalah:
H₁: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas ini diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai aset tersebut (Hanafi dan Halim, 2018:157).

Semakin tinggi *Return On Asset* (ROA) maka semakin tinggi pula *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang akan dibagikan. Semakin besar ROA maka semakin besar *Deviden Payout Rasio* (DPR) yang akan dibagikan dikarenakan perusahaan secara efisiensi mampu memanfaatkan dan mengelola seluruh aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan laba karena dengan laba maka perusahaan dapat melanjutkan kegiatan operasionalnya. Perusahaan yang memiliki laba yang besar cenderung mempunyai hutang yang kecil, sehingga dapat memaksimalkan kekayaan para pemegang saham melalui dividen, perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen jika terjadi peningkatan laba. Pemegang saham yang akan membeli saham perusahaan nantinya akan tertarik oleh ukuran profitabilitas ini karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka kemungkinan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Menurut penelitian Nurhayati (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga Hipotesis dalam penelitian ini adalah :
H₂ : Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Rasio likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). Semakin tinggi *Current ratio* (CR) maka semakin tinggi pula *Deviden Payout Ratio* (DPR) yang akan dibayarkan. Dimana semakin tinggi CR maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk dalam kewajiban membayar dividen kepada pemegang saham, dikarenakan semakin baik perusahaan dalam menanggung hutang jangka pendek dengan menggunakan aset lancarnya maka posisi asset lancar semakin kuat dan dapat menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang dijanjikan. Menurut penelitian Sari dan Sudjarni (2015) likuiditas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dimana perusahaan yang memiliki aktiva lancar yang besar dibanding hutang lancarnya diasumsikan mampu memenuhi kewajiban perusahaan dalam hal membagi dividen. Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H₃ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kausal komparatif (*causal comparative research*) yang menunjukkan hubungan antara variabel bebas (independen) dengan variabel terikatnya (dependen). Variabel independen pada penelitian ini yaitu struktur modal, profitabilitas dan likuiditas sedangkan variabel dependennya yaitu kebijakan dividen.

Gambaran dari populasi

Populasi yang digunakan pada penelitian ini yaitu perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 45 perusahaan yang terdaftar. Pada penelitian periode pengamatan yang telah ditetapkan selama 5 (lima) tahun sejak periode 2014-2018

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu menggunakan teknik *purposive sampling* yang dalam pemilihan sampelnya dengan pertimbangan dari kriteria tertentu. Kriteria sampel yang telah ditentukan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018; (2) Perusahaan LQ45 yang menggunakan laporan keuangan dengan mata uang rupiah (IDR) selama periode 2014-2018; (3) Perusahaan LQ45 sektor Non Perbankan selama periode 2014-2018; (4) Perusahaan LQ45 yang menghasilkan laba positif selama periode 2014-2018; (5) Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen secara lengkap selama periode 2014-2018.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan terkait penelitian ini adalah jenis data dokumenter. Data dokumenter ini merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang memuat tentang data laporan keuangan yang telah ada pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2014-2018.

Variabel

Variabel penelitian adalah sesuatu hal yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2014: 94).

Definisi Operasional Variabel

- a. Struktur Modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan perbandingan antara hutang perusahaan dengan ekuitasnya. *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

- b. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Pada penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) yaitu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui asset yang dimiliki perusahaan.. *Return On Asset* dapat dihitung dengan rumus :

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset} \times 100\%$$

- c. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan aktiva lancarnya. *Curent Ratio* dapat dihitung dengan rumus :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

- d. Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk mengukur tingkat earning yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dividen payout rasio dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Divident Payout Ratio} = \frac{\text{Divident Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan cara yang digunakan untuk memecahkan masalah serta menguji hipotesis yang berhubungan dengan variabel yang diteliti. Teknik analisis data digunakan untuk membuktikan kebenaran dari hipotesis yang telah di susun. Dalam menganalisis data pada penelitian ini menggunakan program SPSS (*Statistical Packages for Social Science*). Beberapa langkah yang dilakukan dalam menganalisis dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah analisis variabel yang dipengaruhi oleh dua atau lebih variabel bebas, di samping itu terdapat juga pengaruh dari variabel lain yang tidak diteliti (e) (Suliyanto, 2011: 54). Secara matematis model umum regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = a + b_1 \text{DER} + b_2 \text{ROA} + b_3 \text{CR} + e$$

Dimana:

DPR = *Dividend Payout Ratio*

a = Konstanta

$b_1 - b_3$ = Koefisien Regresi

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROA = *Return On Asset*

CR = *Current Ratio*

e = *Standart Error*

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier, variabel memiliki distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016:154) model regresi dikatakan baik jika memiliki nilai residual terdistribusi normal. Terdapat dua cara yang digunakan dalam mengetahui apakah nilai residual tersebut terdistribusi secara normal atau tidak, yaitu sebagai berikut: (1) Statistik Non Parametik Kolmogorov- Sminov (K-S); (2) Analisis Grafik.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat adanyakorelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik apabila tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas (Ghozali, 2016: 103). Apabila VIF > 10 dan nilai TOL < 0,1 maka

dapat disimpulkan bahwa terjadi multikolinieritas, sebaliknya jika $VIF < 10$ dan nilai $TOL > 0,1$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

c. Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2011: 139). Apabila ditemukan adanya titik-titik yang membentuk pola tertentu maka dikatakan terjadi heterokedastisitas, sebaliknya apabila tidak membentuk pola tertentu dengan data yang berpencar di sekitar angka 0 dan pada sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi merupakan keadaan dimana model regresi ada korelasi antar residual pada periode t dengan residual periode sebelumnya (t-1). Model regresi dikatakan baik apabila tidak boleh ada korelasi antara data observasi saat ini dengan data observasi sebelumnya. Cara yang digunakan untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi ini dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Durbin Watson* (DW-test) dengan ketentuan sebagai berikut (Suliyanto, 2011:127).

Tabel 1
Kriteria Pengujian *Durbin Watson*

Autokorelasi DW	Kesimpulan
< dL	Ada autokorelasi (+)
dL s.d dU	Tanpa Kesimpulan
dU s.d. 4-dU	Tidak ada autokorelasi
4-dU s.d. 4-dL	Tanpa kesimpulan
>4 - dL	Ada autokorelasi (+)

Uji Kelayakan Model:

a. Uji *Goodness Of Fit* (Uji F)

Uji F ini pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah model ini layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Pengujian ini dilakukan dengan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$), dimana ketentuan penolakan atau penerimaan adalah sebagai berikut: Jika nilai signifikan uji $F \leq 0,05$ maka model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Koefisien determinasi biasanya disimbolkan dengan R kuadrat (R-square). Koefisien determinasi merupakan alat ukur yang dapat digunakan untuk menguji tingkat hubungan antar variabel bebas dan variabel terikat. Besarnya nilai koefisien determinasi yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas, bila nilai koefisien determinasi mendekati 1 (satu) artinya variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghozali, 2016: 95).

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas (independen) dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 97). Uji t ini digunakan untuk mengetahui apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependennya. Jika nilai signifikan uji $t \leq 0,05$, maka hipotesis diterima, artinya variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependennya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Data Penelitian

Tabel 2
Hasil *Debt to Equity Ratio* (DER)

Kode Perusahaan	DER (%)					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
AKRA	148,14	108,66	96,06	86,31	100,88	108,01
ASII	96,16	93,97	87,16	89,12	97,70	92,82
ICBP	65,63	62,08	56,22	55,57	51,35	58,17
INDF	108,45	112,96	87,01	88,08	93,40	97,98
KLBF	26,56	25,22	22,16	19,59	18,64	22,43
SCMA	35,95	33,76	33,10	22,25	20,29	29,07
UNTR	56,29	57,24	20,14	73,05	103,82	62,11
UNVR	210,53	225,85	255,97	265,46	157,62	223,09

Sumber: Data Sekunder (diolah)

Dari hasil perhitungan pada tabel 2 diatas menunjukkan bahwa nilai DER pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 selama periode 2014-2018 mengalami fluktuasi. Rata-rata nilai DER yang memiliki persentase tertinggi pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk yaitu sebesar 223,09% dan persentase terendah yaitu perusahaan Kalbe Farma Tbk sebesar 22,43%.

Tabel 3
Hasil *Return On Asset* (ROA)

Kode Perusahaan	ROA (%)					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
AKRA	5,34	6,96	6,61	7,75	8,01	6,93
ASII	9,37	6,36	6,99	7,84	7,94	7,70
ICBP	10,16	11,01	12,56	11,21	13,56	11,70
INDF	5,99	4,04	6,41	5,85	5,14	5,49
KLBF	17,06	15,02	15,44	14,76	13,76	15,21
SCMA	30,52	33,32	31,35	24,47	24,03	28,74
UNTR	8,03	4,52	7,98	9,33	9,89	7,95
UNVR	40,18	37,20	38,16	37,05	46,66	39,85

Sumber: Data Sekunder (diolah)

Dari hasil perhitungan pada tabel 3 menunjukkan bahwa nilai ROA pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018 mengalami fluktuasi setiap tahunnya. Rata-rata tingkat profitabilitas yang memiliki persentase tertinggi yaitu perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk sebesar 39,85% dan persentase terendah pada perusahaan PT Indofood Sukses Makmur Tbk yaitu sebesar 5,49 %.

Tabel 4
Hasil *Current Ratio* (CR)

Kode Perusahaan	CR(%)					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
AKRA	108,67	149,56	127,09	162,38	139,76	137,49
ASII	132,26	137,93	123,94	122,86	114,72	126,34
ICBP	218,32	232,6	240,68	242,83	195,17	225,92
INDF	180,74	170,53	150,81	150,27	106,65	151,80
KLBF	340,36	369,65	413,11	450,89	465,77	407,96
SCMA	390,69	330,46	298,06	364,39	426,14	361,95

UNTR	206,04	214,77	229,88	180,44	114,07	189,04
UNVR	71,49	65,4	60,56	63,37	74,77	67,12

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Dari hasil perhitungan pada tabel 4 di atas likuiditas yang dihitung dengan menggunakan CR pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018 menunjukkan bahwa rata-rata persentase tertinggi pada perusahaan Kimia Farma Tbk sebesar 407,96% sedangkan perusahaan yang memiliki persentase terendah pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk sebesar 67,12%.

Tabel 5
Hasil Dividen Payout Ratio (DPR)

Kode Perusahaan	DPR (%)					Rata-rata
	2014	2015	2016	2017	2018	
AKRA	62,56	45,74	47,39	66,68	37,13	51,90
ASII	45,57	49,54	44,88	39,67	14,23	38,78
ICBP	49,66	49,75	24,94	49,76	19,41	38,70
INDF	49,92	49,7	49,79	49,92	20,24	43,91
KLBF	43,18	44,43	44,84	48,75	67,57	49,75
SCMA	70,41	79,65	71,12	82,24	24,59	65,60
UNTR	64,93	66,89	10,66	65,65	15,01	44,63
UNVR	44,68	99,88	99,69	99,67	34,34	75,65

Sumber : Data Sekunder (diolah)

Dari hasil perhitungan pada tabel 5 di atas, persentase kebijakan dividen yang dihitung dengan menggunakan DPR pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 pada periode 2014-2018 menunjukkan bahwa rata-rata persentase tertinggi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk sebesar 76,65% sedangkan yang terendah pada perusahaan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 38,70% dan PT Astra International Tbk sebesar 38,78%.

HASIL ANALISIS DATA

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
(Constan)	-,076	,174	
DER	,321	,111	,895
ROA	,140	,352	,075
CR	,137	,054	,713

a. Dependen Variabel : DPR
Sumber : Data diolah dari SPSS 25

Dari hasil data maka menunjukkan persamaan regresi yang menjelaskan ada atau tidaknya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dari data diperoleh hasil persamaan sebagai berikut:

$$DPR = -0,076 + 0,321 DER + 0,140 ROA + 0,137 CR + e$$

Dari persamaan model regresi linier berganda diatas, dapat dinyatakan sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (α) yang dihasilkan dari persamaan regresi linier diatas dapat diketahui nilai konstanta (α) yaitu sebesar -0,076 menunjukkan bahwa jika variabel *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset*, dan *Current Ratio* sama dengan 0, maka variabel *Dividen Payout Ratio* sebesar -0,076.
- b. Nilai koefisien regresi pada variabel *Debt to Equity Ratio* memiliki nilai sebesar 0,321 dengan arah hubungan positif (searah) antara *debt to equity ratio* dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa setiap ada peningkatan DER maka *Dividen Payout Ratio* juga akan mengalami peningkatan dan sebaliknya.
- c. Nilai koefisien regresi pada variabel *Return On Asset* memiliki nilai sebesar 0,140 yang menunjukkan bahwa *return on asset* mempunyai hubungan positif (searah) dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), artinya jika ROA mengalami peningkatan maka akan terjadi peningkatan pada *Dividen Payout Ratio* dan sebaliknya.
- d. Nilai Koefisien Regresi pada Variabel *Current Ratio* memiliki nilai sebesar 0,137 menunjukkan adanya hubungan positif (searah) antara *current ratio* dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR), artinya jika terjadi peningkatan CR maka akan terjadi peningkatan pada *Dividen Payout Ratio* dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Berdasarkan Pendekatan Kolmogorov- Smirnov (K-S). hasil uji menunjukkan bahwa bahwa besarnya Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 > 0,05. Sehingga dapat dinyatakan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal atau memenuhi uji normalitas. Berdasarkan Pendekatan Grafik, hasil uji menunjukkan bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal, maka dapat dinyatakan bahwa data penelitian yang digunakan ini berdistribusi normal atau memenuhi uji asumsi normalitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov- Smirnov maupun Pendekatan grafik, model regresi inintelah memenuhi asumsi normalitas.

b. Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa masing-masing dari setiap variabel bebas (independen) yang terdiri dari *Debt to Equity Ratio*, *Return On Asset* dan *Current Ratio* yang digunakan pada penelitian ini mempunyai nilai *tolerance* (TOL) > 0,1 dan nilai VIF < 10, maka dapat dinyatakan bahwa dalam model regresi tidak terjadi korelasi antar variabel bebas atau terbebas dari multikolonieritas sehingga seluruh variabel bebas tersebut dapat digunakan sebagai penelitian.

c. Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heterokedastisitas menunjukkan bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola dan titik-titik menyebar di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dinyatakan bahwa model regresi ini tidak terjadi heterokedastisitas dan model regresi ini baik digunakan dalam penelitian.

d. Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa N= 40 dan K= 3, maka diperoleh nilai dL= 1,338 dan dU= 1,659. Sehingga nilai 4- dU sebesar 2,341 dan nilai 4- dL sebesar 2,662. Nilai *Durbin Watson* sebesar 2,197 terletak antara dU dengan 4-dU yaitu 1,656 < 2,197 < 2,341 maka

dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi dan model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

Uji Kelayakan Model

a. Uji Goodness Of Fit (Uji F)

Tabel 7
Hasil Uji F

Model	Sum of squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	,698	3	,233	6,674	,001 ^b
Residual	1,255	36	,035		
Total	1,953	39			

a. Dependent Variable: DPR
Sumber : Data diolah dari SPSS 25

Berdasarkan hasil uji F dengan menggunakan SPSS ditunjukkan oleh tabel ANOVA diperoleh tingkat signifikan sebesar 0,001. Dalam penelitian ini dilakukan dengan signifikan level 0,05 ($\alpha = 5\%$), sehingga nilai signifikan 0,001 < 0,05. Maka dapat dinyatakan bahwa bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini layak dan dapat dipergunakan dalam penelitian selanjutnya.

b. Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Tabel 8
Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,558 ^a	,357	,304	,1867205329

a. Predictors: (Constant), CR, ROA, DER
b. Dependent : DPR

Dari hasil uji Koefisien determinasi menunjukkan bahwa nilai R Square (R^2) sebesar 0,357 atau 35,7%. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh dari variabel struktur modal (DER), profitabilitas (ROA) dan likuiditas (CR) sebanyak 35,7% terhadap kebijakan dividen (DPR). Sedangkan 64,3% yaitu sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 9
Hasil Uji t

Model	t	Sig.	Keterangan
1 DER	2,896	,006	Signifikan
ROA	,399	,692	Tidak Signifikan
CR	2,527	,016	Signifikan

a. Dependen Variabel : DPR
Sumber : Data diolah dari SPSS 25

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis uji t pada Tabel diatas maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

a. Hasil pada Tabel diatas pengujian variabel ukuran struktur modal terhadap kebijakan dividen dengan t hitung sebesar 2,896 dan tingkat signifikansi 0,006 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima, yang berarti struktur modal (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) .

- b. Hasil pada Tabel dalam pengujian variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan t hitung sebesar 0.399 dan tingkat signifikansi 0,692 lebih besar dari 0,05 sehingga terjadi H_2 ditolak, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DER).
- c. Pada Tabel di atas terdapat hasil pengujian variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen yang memiliki t hitung 2,527 dan tingkat signifikansi 0,016 lebih kecil dari 0,05 sehingga terjadi H_3 diterima yang berarti likuiditas (CR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DER).

PEMBAHASAN

a. Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis pertama yaitu struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Peningkatan hutang pada perusahaan dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen selama penggunaan hutang tersebut digunakan secara efektif dan efisien seperti membeli aset produktif (misalnya peralatan dan mesin) serta digunakan untuk membiayai kegiatan ekspansi bisnisnya atau di investasikan ke dalam proyek yang menguntungkan sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan meningkatkan pembagian dividen dengan tujuan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Sulistyowati *et all* (2014) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. sebaliknya hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Dewi dan Sedana (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis kedua yaitu Profitabilitas yang diproksikan dengan variabel *Return On Asset* (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang memiliki profit tinggi belum tentu akan menggunakan sebagian labanya untuk dibagikan sebagai dividen karena perusahaan akan memilih menahan labanya dalam bentuk laba ditahan yang dapat digunakan untuk investasi kembali pada aset dimasa depan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, Sebaliknya hasil ini tidak sesuai dengan penelitian dari Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

c. Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yaitu likuiditas yang diproksikan dengan variabel *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan variabel *Dividen Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi maka akan meningkatkan pembayaran dividennya karena perusahaan tidak terbebani dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang menanggung hutang jangka pendeknya dengan menggunakan asset lancarnya maka posisi asset lancar semakin kuat dan dapat menunjukkan keyakinan investor bahwa adanya ketersediaan dana dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan dividen, sebaliknya hasil ini tidak sesuai dengan penelitian Nurhayati (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. (2) Profitabilitas (ROA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. (3) Likuiditas (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian ini adapun keterbatasan yang dimiliki diantaranya sebagai berikut: (1) Objek penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45. (2) Hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas untuk menguji pengaruh terhadap kebijakan dividen. (3) Penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga terdapat 8 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, maka saran yang dapat diberikan diantaranya adalah sebagai berikut : (1) Bagi manajemen perusahaan sebaiknya mampu mengelola dan menentukan penggunaan struktur modal yang optimal, mengelola aktivitya dengan lebih efektif dan efisien untuk meningkatkan laba serta perlu memperhatikan tingkat kestabilan likuiditas, karena likuiditas dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan dalam membagikan dividen. (2) Bagi investor, sebaiknya menaruh perhatian pada perusahaan yang mampu membayar dividen serta perusahaan tersebut harus dalam keadaan likuid. (3) Bagi peneliti selanjutnya, apabila melakukan pengujian dengan tema yang sama sebaiknya menggunakan sampel yang lebih banyak dengan periode yang lebih panjang dan menambah variabel independen lain mengingat banyak faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L. dan Andayani. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(10): 2460-0585.
- Dewi, N. W. dan I. B. Sedana. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap kebijakan Dividen di BEI. *E- Jurnal Manajemen*. 3(6). 2302-8912
- Fahmi, P. 2018. *Pengantar Manajemen Keuangan : Teori Dan Soal Jawaban*. Cetakan Keenam. Alfabeta. Bandung.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS23*. Edisi 8. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*. 8(2): 2622-6421.

- Hanafi, M. dan A. Halim. 2018. *Analisis laporan keuangan*. Edisi 5. Cetakan kedua. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harahap, S. S. 2016. *Analisis Kritis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Harjito, A. dan Martono. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi kedua. Cetakan Kedelapan. EKONOSIA. Yogyakarta.
- Hidayat. R. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, dan arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*. 5(2) : 79-88.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. 5(2): 144-153.
- Prastowo, D. dan Rifka, J. 2005. *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi*. AMP-YKPN. Yogyakarta.
- Sari, K. A. dan L. K. Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(10) : 2302-8912.
- Sulistiyowati, A. Suhadak. dan A. Husaini. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2012. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 8(2).
- Suliyanto. 2011. *Ekonometrika Terapan : Teori dan Aplikasi dengan SPSS*. Andi Offset. Yogyakarta.
- Wahyuni, S. F. dan M. S. Hafiz. 2018. Pengaruh CR, DER, dan ROA Terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah*. 1(2): 4321-1234.