

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

Sebrinna Anggraeni
abrinabrin29@gmail.com
Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of profitability, leverage, liquidity, and firm size on the dividend policy. While profitability was a proxy with Return On Assets (ROA), leverage was a proxy with Debt to Equity Ratio (DER), liquidity was a proxy with Current Ratio (CR), and firm size was a proxy with Size. Meanwhile, the dividend policy was a proxy with Dividend Payout Ratio (DPR). The research was quantitative. Furthermore, the data were secondary in the form of companies' annual statements and their financial statements. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on determined criteria. In line with that, there were 110 data samples, which were obtained from 22 Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2017-2021. Furthermore, the data analysis technique used multiple linear regression analysis. The result showed that both profitability (ROA) and leverage (DER) affected dividend policy. On the other hand, liquidity (CR) as well as firm size (Size) did not affect the dividend policy.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Leverage, Liquidity, Firm Size

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA), *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan ukuran perusahaan yang diproksikan dengan *Size*. Kebijakan dividen dalam penelitian diproksikan dengan *Divident Payout Ratio* (DPR). Jenis penelitian pada penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Data pada penelitian ini merupakan data sekunder yang berupa laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan. Sampel penelitian pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yang merupakan pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan sampel penelitian, sebanyak 110 sampel yang diperoleh dari 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021. Metode analisis data pada penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan *leverage* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (*Size*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

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

PENDAHULUAN

Perkembangan bisnis di Indonesia pada saat ini dapat dikatakan semakin pesat. Hal tersebut telah menimbulkan banyaknya suatu persaingan bisnis. Dalam hal ini, perusahaan wajib meningkatkan usahanya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain serta mengoptimalkan usahanya agar mampu mempertahankan usahanya. Maka dari itu, perusahaan membutuhkan hal yang tepat dalam pengambilan keputusan. Tidak dapat dipungkiri terlebih lagi pada perusahaan *go public* serta perusahaan yang berupaya dalam memikat para calon investornya. Dalam upaya tersebut, hal yang perlu dilakukan perusahaan yaitu mendapatkan penilaian yang baik dimata calon investor terlebih dahulu.

Investor bertujuan menanamkan modalnya terhadap suatu perusahaan untuk mengoptimalkan *return* dengan mempertimbangkan akibat yang akan dihadapi. *Return* dapat memberikan petunjuk agar investor dapat meningkatkan *wealth*, demikian juga dengan pemegang saham (*shareholder*). Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham (Suharli, 2004).

Dalam pembagian dividen, perusahaan tentu mempunyai suatu kebijakan yang biasa disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan apakah laba yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen atau laba ditahan. Kebijakan dividen berhubungan dengan kesejahteraan para pemegang saham atau investor, maka dari itu perusahaan perlu untuk memahami hal tersebut. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah persentase dari penghasilan atau pendapatan yang telah dibayar oleh perusahaan kepada investor berupa dividen tunai. Rodoni dan Ali (2010) dalam kebijakan pembayaran dividen terdapat juga faktor-faktor yang memengaruhinya, yaitu profitabilitas, leverage, dan likuiditas. Meidawati et al. (2020) faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Berdasarkan faktor-faktor tersebut, dapat diidentifikasi variabel-variabel independen yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas (X_1), leverage, (X_2), likuiditas (X_3), dan ukuran perusahaan (X_4).

Profitabilitas merupakan komponen penting bagi perusahaan yang berfokus pada laba. Profitabilitas dapat dijadikan pedoman bagi pemilik usaha untuk memahami kinerja perusahaannya. Di sisi lain, investor dapat menggunakan profitabilitas sebagai alat pertumbuhan untuk menambah modal dalam perusahaan terkait. Oleh sebab itu, profitabilitas sangat dibutuhkan perusahaan untuk menentukan pembayaran dividen. Karena profitabilitas dapat mempengaruhi jumlah dividen. Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan di mana perusahaan menggunakan modal kerjanya pada jumlah tertentu untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham beserta hutang-hutangnya seperti hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya. Karena semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) yaitu mengukur seberapa efisien dan efektifnya perusahaan dalam mengelola aset-asetnya sampai dapat menghasilkan sebuah laba.

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjangnya, ketika perusahaan tersebut dilikuidasi (S. Munawir, 2010:31). Penggunaan *leverage* dapat berguna salah satunya untuk memperoleh dana melalui utang, dengan begitu dapat membuat pemegang saham mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas. *Leverage* diukur dengan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER). Nugroho (2006) DER merupakan dana yang bersumber dari hutang yang mempunyai biaya modal berupa bunga hutang yang wajib dibayar ketika jatuh tempo.

Likuiditas adalah suatu faktor yang sangat penting dan wajib untuk dipertimbangkan sebelum dalam pengambilan keputusan guna penetapan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Likuiditas diukur dengan *Current Ratio* (CR). Cara menghitung *current ratio* adalah dengan kewajiban lancar atau dapat juga bisa dengan hutang. *current ratio* yang tinggi dapat menunjukkan bahwa investor semakin yakin terhadap perusahaan karena perusahaan tersebut mampu untuk membayarkan dividen yang telah dijanjikannya. Jadi dapat dikatakan bahwa *current ratio* dapat memiliki pengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan menjelaskan mengenai besar dan kecilnya perusahaan yang dinilai dari total aset yang dimiliki, rata-rata aset, jumlah penjualan, dan rata-rata total penjualan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan ditentukan berdasarkan total aktiva perusahaan karena dianggap penyajian secara historis pada nilai dari total aktiva dapat menggambarkan

ukuran perusahaan dan dapat lebih stabil. Untuk dapat mengetahui perusahaan semakin baik maka perlunya peningkatan dari kemampuan perusahaan dan sumber dana yang dimiliki perusahaan. Karena dengan kemampuan keuangan yang meningkat lembaga keuangan akan semakin percaya.

Berdasarkan pada latar belakang masalah yang telah diuraikan di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (2) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (3) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen? (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen (2) Untuk menguji pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen (3) Untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen (4) Untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan mengenai *agency theory* yaitu teori yang menjelaskan tentang *agency relationship* serta masalah yang ada atau yang timbul. Teori keagenan melandasi kaitan kerja antara investor sebagai pemegang saham dan manajer yang bersepakat untuk bekerja sama dalam bentuk perjanjian atau kontrak. Seorang manajer memiliki kewajiban dalam memberikan suatu informasi tentang keadaan Perusahaan kepada para pemegang saham maupun kreditor. Namun faktanya para manajer suatu perusahaan dalam memberitahukan keadaan perusahaan terkadang tidak sejalan dengan keadaan sebenarnya. Ketimpangan penguasaan informasi dapat memicu terjadinya keadaan yang biasa disebut dengan asimetris informasi. Asimetris diantara manajemen dengan pemilik dan kreditor akan memberikan kesempatan para manajer untuk melakukan hal yang dapat menyesatkan para pemegang saham dan kreditor tentang kinerja perusahaan.

Teori Sinyal

Brigham & Houston (2011), Teori sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberikan sebuah sinyal kepada pemegang saham ataupun investor dan bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengenai kenapa perusahaan membagikan informasi berupa laporan keuangan dan non keuangan perusahaan terhadap pemegang saham, yang bermanfaat demi pengurangan informasi yang tidak tepat tentang perusahaan dengan *shareholder* yang umumnya untuk pemakai informasi. Jadi dapat disimpulkan, jika teori sinyal membagikan sinyalnya secara benar pada pengguna laporan keuangan maka teori sinyal dapat melandasi kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Maka dari itu, investor dapat memberikan keuntungan besar untuk pemegang saham yang berwujud dividen dan para investor juga mempunyai pemahaman kepada manajemen yang paling baik untuk perusahaan dimasa depan.

Kebijakan Dividen

Syamsuddin (2000:83), menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan suatu hal yang tak dapat dipisahkan dengan ketetapan perusahaan dalam pendanaan. Kebijakan dividen juga adalah kebijakan untuk mengambil keputusan dalam menentukan apakah laba yang telah didapat akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang telah diperoleh sebagai dividen, maka hal tersebut akan mempengaruhi laba ditahan menjadi berkurang. Namun, jika perusahaan tidak memilih membagikan laba yang telah diperoleh maka tidak akan menyebabkan perselisihan antara manajemen dengan pemegang saham.

Laporan Keuangan

Kasmir (2019:7), laporan keuangan merupakan laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan pada saat ini atau dalam suatu periode tertentu. Dengan adanya laporan keuangan, maka dapat mengetahui kondisi perusahaan saat ini setelah menganalisis laporan keuangan yang dianalisis. Laporan keuangan memiliki sifat historis, menyeluruh, dan merupakan suatu *progress report*, yang merupakan gabungan dari fakta atau bukti yang tercatat, prinsip-prinsip, opini atau anggapan dan kesepakatan (konvensi) dalam akuntansi, serta *personal judgement* (pendapat pribadi).

Rasio Keuangan

Kasmir (2019:104), rasio keuangan adalah kegiatan membandingkan angka-angka yang ada pada laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka yang lain. Rasio keuangan merupakan alat yang memperjelas kaitan antara satu komponen dengan komponen yang lainnya pada *financial statement* (laporan keuangan). Kegunaan dari rasio keuangan adalah sebagai menganalisis risiko serta keuangan yang ada pada perusahaan untuk memberi kemudahan bagi investor ataupun kreditor dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi dan kredit yang solid.

Profitabilitas

Sartono (2012:122) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba (keuntungan) yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, dan modal sendiri. Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan guna menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Kasmir, 2019:198). Menggunakan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama pada neraca dan laba rugi. Rasio profitabilitas bermanfaat untuk kesinambungan perusahaan, karena bisa membantu perusahaan dalam mengetahui keuntungan perusahaan dalam jangka pendek maupun jangka panjang (Kasmir, 2009). Dalam menilai profitabilitas pada suatu perusahaan dapat dibedakan tergantung pada modal dan laba yang dijadikan kontras satu sama lain. Serta dengan bertambahnya tinggi profitabilitas perusahaan dapat menjadikan daya tampung atau kapasitas perusahaan dalam mendapatkan labanya. Hal tersebut dapat membuat pemegang saham atau investor menginvestasikan modal mereka dengan harapan mendapatkan hasil yang relevan atau signifikan.

Leverage

Sartono (2012:257) menjelaskan bahwa *leverage* merupakan penggunaan sumber dana (*sources of funds*) dan aset oleh perusahaan yang mempunyai beban tetap (biaya tetap) yang bermaksud supaya dapat meningkatkan keuntungan kemampuan pemegang saham. Penggunaan *leverage* dapat berguna salah satunya untuk memperoleh dana melalui utang, dengan begitu dapat membuat pemegang saham mempertahankan pengendalian atas perusahaan dengan investasi yang terbatas. Semakin besarnya hutang berarti semakin besar *leverage* maka semakin besar juga biaya keuangan yang ditanggung oleh perusahaan, dan sebaliknya. Maka dari itu, semakin rendahnya tingkatnya *leverage*, jika kemampuan perusahaan membayarkan semua kewajibannya, maka semakin tinggi tingkatan *leverage*. Dengan menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan dapat menyebabkan perusahaan harus menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Karena semakin besarnya hutang yang digunakan maka semakin besar pula beban tetap (kewajiban) yang ditanggung. Semakin meningkatnya hutang akan dapat memengaruhi besar dan kecilnya laba bersih yang tersedia seperti dividen yang akan diterima pemegang saham, karena beban tetap ini lebih prioritas daripada membagikan dividen.

Likuiditas

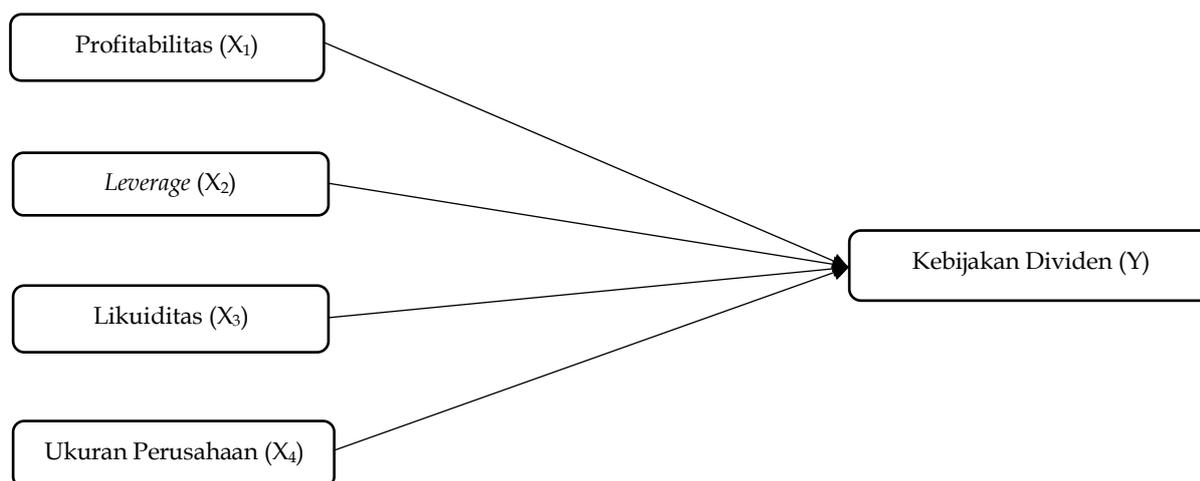
Sartono (2012:116) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Perusahaan dianggap likuid ketika perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya. Karena perusahaan dalam keadaan likuid sajalah yang dapat melakukan pembayaran tunai dalam membayarkan dividennya kepada para *shareholder*. Dengan rasio ini, perusahaan dapat mengetahui kapasitas manajemen guna pengelolaan dana yang telah dipercayakan. Rasio likuiditas sangat diperlukan perusahaan dalam membagikan dividen tunai, sedangkan rasio likuiditas dibutuhkan kreditor sebagai aturan penggantian uang muka dengan pendapatan. Serta penyedia atau penyewa akan menyerahkan kewajiban atau kreditnya terhadap perusahaan yang mempunyai likuiditas yang signifikan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar dan kecil perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aktiva (Riyanto, 2011:313). *Size* menggambarkan besar dan kecilnya perusahaan yang diketahui oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang memiliki skala besar akan dapat dengan mudah mendapatkan pinjaman dari pada dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang berskala besar mempunyai pertumbuhan yang relatif besar dari pada perusahaan kecil, sehingga *return* saham perusahaan yang berskala besar akan lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan kecil. Maka dari itu, investor dapat lebih berspekulasi untuk perusahaan besar dengan harapan keuntungan yang besar juga. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur menggunakan *natural log of total asset*, karena ukuran perusahaan berkaitan dengan kemampuan dan fleksibilitas untuk memperoleh keuntungan dengan meninjau pertumbuhan aset sebuah perusahaan.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan tinjauan teoritis yang telah diuraikan, berikut rerangka konseptual yang dapat digambarkan dalam penelitian ini yaitu:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkatan pengembalian investasi atas investasi perusahaan pada aset yang dipergunakan untuk operasional. Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* menggambarkan kinerja keuangan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan dan untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan yang didasarkan pada kemampuan perusahaan tersebut dalam mengatur aset yang dimiliki. Semakin besarnya keuntungan yang dimiliki maka semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Berdasarkan penjelasan tersebut maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Arilaha (2009) menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diukur oleh *Return On Investment (ROI)* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, besar dan kecilnya pembagian dividen dipengaruhi oleh besar dan kecilnya laba perusahaan. Artinya, semakin besar laba perusahaan, semakin besar juga dividen yang dibagikan. Karena untuk meningkatkan penetapan pembayaran dividen dan memberikan sinyal yang baik kepada pemegang saham, perusahaan harus mempunyai stabilitas keuntungan yang baik.

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Semakin tingginya tingkat *leverage* dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan yang berdampak pada peningkatan profitabilitas perusahaan, tetapi perusahaan perlu melihat tingkatan *leverage* agar selalu dalam batas yang aman dan dapat dikendalikan perusahaan, supaya dividen tidak mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan. Dengan begitu, perusahaan dapat dipandang mampu untuk membayarkan dividennya kepada pemegang saham. Sari dan Sudjarni (2015) menjelaskan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayarkan kewajiban-kewajibannya.

Hipotesis 2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasional perusahaan dan memenuhi kewajiban perusahaan. Semakin besarnya CR menunjukkan bahwa semakin tingginya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya serta membayarkan dividennya. Semakin tinggi CR menunjukkan kepercayaan investor pada kemampuan perusahaan guna membayarkan dividennya. Dengan begitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Nugroho, W (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang dapat menjaga likuiditasnya akan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam membagikan dividennya, karena perusahaan tersebut tidak terbebani dengan kewajiban jangka pendeknya. Karena suatu perusahaan yang semakin likuid maka semakin tersedia aset lancar dalam membayarkan dividen perusahaan (Ginting, 2018).

Hipotesis 3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menggambarkan suatu perusahaan yang besar dengan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan yang lebih kecil sebaliknya. Besar dan kecilnya ukuran perusahaan berdampak pada besar dan kecilnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Karena semakin besarnya ukuran perusahaan, maka dividen yang dibagikan juga semakin besar. Nugroho, W (2018)

menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profit dan keseimbangan laba yang baik dapat dengan mudah mempunyai peluang masuk ke pasar modal. Namun, perusahaan yang mempunyai aset yang kecil cenderung membayarkan dividennya rendah, karena keuntungan yang diperoleh diarahkan sebagai laba ditahan (Sari, 2010).

Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Dalam penelitian ini menggunakan data berupa angka yang diolah menggunakan rumus-rumus. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung diperoleh pengumpul data atau peneliti (Sugiyono, 2019:456). Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling. Kriteria yang digunakan dalam memilih sampel sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021. (2) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang laporan tahunannya tidak dapat ditemukan oleh peneliti periode tahun 2017-2021. (3) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang laporan keuangannya tidak menggunakan satuan rupiah selama periode tahun 2017-2021. (4) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2017-2021.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi. Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter (dokumen data) yaitu data penelitian yang mencakup jurnal, faktur, surat, notulen hasil rapat, memo atau dalam bentuk laporan program laporan keuangan. Penelitian ini memperoleh data dari perusahaan manufaktur yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021 yaitu 5 tahun. Data yang digunakan didapatkan melalui situs resmi yaitu pada www.idx.co.id, dari jurnal, buku, *textbook*, web resmi perusahaan pada sampel penelitian serta penelitian terdahulu yang berkaitan dengan masalah-masalah dalam penelitian ini.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi akibat atau yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen (Sugiyono, 2019:69). Kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan perbandingan dari pembayaran dividen dengan laba bersih yang diperoleh dan disajikan berbentuk presentase. Harmono (2014) rumus dari DPR yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang memengaruhi atau yang menyebabkan sebuah perubahan atau munculnya suatu variabel dependen (Sugiyono, 2019:61). Variabel independen biasa disebut sebagai variabel bebas. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yaitu sebagai berikut:

Profitabilitas (X_1)

Ginting (2018) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan (laba) melalui total aktiva, penjualan, serta modal sendiri. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA) yang merupakan rasio untuk mengukur total aset perusahaan dan seberapa efisien perusahaan mampu dalam mengelola aset agar menjadi laba. Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa rumus ROA sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage (X_2)

Syamsuddin (2000) *leverage* menggambarkan seberapa besar pinjaman modal suatu perusahaan dalam seluruh aktivitas operasional perusahaan. *Leverage* dalam penelitian ini menggunakan rasio yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang berguna agar dapat membandingkan antara total utang dengan jumlah dari modal ekuitas (modal sendiri). Kasmir (2014:158) Rumus DER sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Likuiditas (X_3)

Sartono (2012:116) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio yaitu *Current Ratio* (CR). Kasmir (2019:134) *Current Ratio* adalah rasio lancar dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Kasmir (2014:135) rumus CR sebagai berikut:

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

Ukuran Perusahaan (X_4)

Nugroho, W (2018) ukuran perusahaan adalah salah satu dari banyaknya faktor yang perlu untuk dijadikan dalam mempertimbangkan kebijakan dividen. Dalam pengukurannya, total aset perusahaan tersebut digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Riyanto (2011:313) Variabel ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan untuk mengetahui nilai *mean*, *minimal*, *maximal*, dan *standard deviation* ataupun memberikan deskripsi atau penjelasan dari variabel yang ada dalam penelitian ini yaitu berupa profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Pengujian Asumsi Klasik

Ghozali (2018) Pengujian asumsi klasik digunakan untuk dapat mengetahui hasil dari analisis regresi linier berganda. Dalam uji asumsi klasik persyaratan yang dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi atau tidak yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen mempunyai atau tidak mempunyai distribusi normal (Sugiyono, 2019:239). Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov. *Level of Significant* yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai

Asymp. Sig. (2-tailed) hasil perhitungan dalam komputer lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2018) Tujuan dari uji multikolinearitas sebagai menguji apakah model regresi diketahui ada sebuah korelasi antar variabel terikat. Dapat diketahui dengan, ketika nilai-nilai dari *tolerance value* lebih kecil dibawah nilai 0,1 dan nilai VIF lebih besar diatas nilai 10, maka terjadi multikolinearitas, sebaliknya jika nilai *tolerance value* lebih besar diatas nilai 0,1, dan nilai VIF lebih kecil dibawah nilai 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Ghozali (2016:107-108) menyatakan bahwa tujuan dari uji autokorelasi sebagai menguji apakah pada model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya. Hasil penelitian dapat dikatakan tidak ada autokorelasi apabila angka DW diantara -2 sampai 2.

Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2018:120) menyatakan bahwa tujuan uji heteroskedastisitas sebagai menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual antara satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas apabila tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Serta dengan menggunakan uji *glejser* apabila angka signifikansinya > 0,05 maka suatu model regresi dapat dikatakan tidak mengandung heteroskedastisitas dan sebaliknya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Ghozali (2013) Analisis regresi linier berganda berguna pada penelitian karena dapat meninjau keadaan naik turunnya variabel dependen (kebijakan dividen) jika dipengaruhi oleh variabel independen (profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan). Berikut merupakan persamaannya:

$$\text{DPR} = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{DER} + b_3\text{CR} + b_4\text{Size} + e.$$

Keterangan:

DPR	: Kebijakan Dividen
a	: Konstanta
b ₁ b ₂ b ₃ b ₄	: Koefisien Regresi
DPR	: Kebijakan Dividen
ROA	: Profitabilitas
DER	: <i>Leverage</i>
CR	: Likuiditas
Size	: Ukuran Perusahaan
e	: <i>Error</i>

Uji koefisien determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) adalah alat yang berguna sebagai mengetahui berapa persen besarnya pengaruh antara variabel bebas (independen) yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap variabel terikat (dependen) yaitu kebijakan dividen. Uji koefisien determinasi berkisar diantara 0 sampai angka 1. Semakin kecil nilai koefisien determinasi maka semakin kecil kemampuan variabel bebas untuk menjelaskan variabel terkait, jika semakin besar nilai koefisien determinasi semakin besar maka kemampuan variabel bebas menjelaskan variabel terkait.

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan pada penelitian ini layak atau tidak. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui setiap variabel independen apakah berpengaruh terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansinya $\leq 0,05$ maka mengindikasikan terdapat pengaruh secara parsial antara variabel bebas dengan variabel terikat, dan sebaliknya.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dapat digunakan untuk dapat mengetahui nilai *mean*, *minimal*, *maximal*, dan *standard deviation* ataupun memberikan deskripsi atau penjelasan dari variabel yang ada dalam penelitian ini yaitu berupa profitabilitas, *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Analisis statistik deskriptif disajikan pada tabel 1 sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

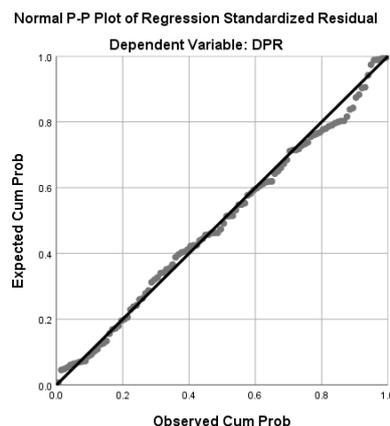
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	110	.0080	.4467	.110978	.0802239
DER	110	.0673	3.4129	.673901	.6086216
CR	110	.6141	36.3784	3.386849	3.8081269
SIZE	110	26.9636	33.5372	29.379419	1.7137181
DPR	110	.0061	1.0998	.382910	.2648499
Valid N (listwise)	110				

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas dan variabel terikat, maupun keduanya memiliki model regresi yang berdistribusi normal atau tidak. Regresi yang distribusi normal merupakan model regresi yang baik. Gambar dibawah ini menunjukkan hasil dari uji normalitas dengan menggunakan grafik *normal plot* yang memberikan sebuah pola bahwa distribusi mendekati normal. Sementara itu, grafik menunjukkan titik-titik sekitar garis diagonal telah menyebar. Berikut merupakan hasil dari uji normalitas yang telah diolah dengan SPSS 26:



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Pengujian normalitas pada penelitian ini menggunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*. *Level of Significant* yang digunakan adalah 0,05. Jika nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* hasil perhitungan dalam komputer lebih dari 0,05 maka data berdistribusi normal. Uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov* dihasilkan berdasarkan olah data yang dilakukan peneliti pada SPSS, seperti yang ditunjukkan dalam tabel berikut:

Tabel 2
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardize d Residual
N		110
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21176820
Most Extreme Differences	Absolute	.065
	Positive	.065
	Negative	-.035
Test Statistic		.065
<u>Asymp. Sig. (2-tailed)</u>		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Multikolinearitas

Ghozali (2016) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah di antara variabel bebas terdapat kaitan atau kemiripan dalam suatu modal regresi. Multikolonieritas merupakan kondisi dari variabel-variabel independen (bebas) antara satu sama lain. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (independen). Berdasarkan *output* SPSS 26, perhitungan hasil uji multikolinearitas adalah sebagai berikut:

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
ROA	.941	1.062
DER	.814	1.229
CR	.861	1.161
SIZE	.897	1.115

a. Dependent variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat atau tidak hubungan atau korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan periode sebelumnya. Berdasarkan data yang diolah, hasil uji autokorelasi dapat diketahui sebagai berikut:

Tabel 4
Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.601 ^a	.361	.336	.2157642	1.064

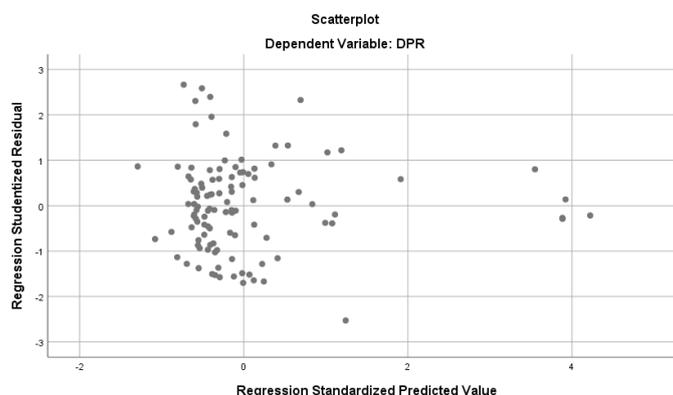
a. Predictors: (Constant), SIZE, ROA, CR, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada perbedaan variasi dari residual antara pengamatan yang dilakukan dalam model regresi. Untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya gejala heteroskedastisitas dapat melihat grafik *scatter plot* untuk menemukan pola tertentu. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas yang sudah diolah melalui SPSS 26:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas Menggunakan Grafik Scatter Plot
Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Selain itu, adapun metode uji *glejser* untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya masalah heteroskedastisitas. Berikut merupakan hasil uji heteroskedastisitas menggunakan metode uji *glejser* yang sudah diolah melalui SPSS 26:

Tabel 5
Uji Heteroskedastisitas - Uji *Glejser*
Coefficients

Model		Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1	(Constant)	.107	.230		.463	.644
	ROA	.003	.163	.002	.018	.986
	DER	-.041	.023	-.187	-1.761	.081
	CR	.000	.004	-.007	-.068	.946
	SIZE	.003	.008	.038	.374	.709

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (*Size*) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2021. Berikut adalah hasil dari pengujian analisis berganda:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardized		
		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.251	.374		.670	.504
	ROA	1.740	.266	.527	6.552	.000
	DER	.087	.038	.200	2.314	.023
	CR	.001	.006	.008	.091	.928
	SIZE	-.004	.013	-.027	-.325	.746

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel hasil pengujian diatas, maka dapat diketahui bahwa hasil pengujian dalam model persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$DPR = 0,251 + 1,740 ROA + 0,087 DER + 0,001 CR + -0,004 Size + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (*R square*) bernilai antara 0 - 1 dengan ketentuan semakin mendekati angka satu berarti semakin baik. Berikut adalah hasil perhitungan nilai *R Square* yang diperoleh dari *output* SPSS 26:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R Square)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.601 ^a	.361	.336	.2157642

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

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan pada penelitian ini layak atau tidak. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dapat digunakan dalam penelitian ini. Berikut merupakan hasil perhitungan uji F:

Tabel 8
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.758	4	.689	14.809	.000 ^b
	Residual	4.888	105	.047		
	Total	7.646	109			

a. Dependent Variable: DPR

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

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Uji statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh antara variabel profitabilitas (ROA), leverage (DER), likuiditas (CR), dan ukuran perusahaan (Size) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan (DPR). Berikut merupakan hasil perhitungan uji t:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
		B	Std. Error	Beta	t	
1	(Constant)	.251	.374		.670	.504
	ROA	1.740	.266	.527	6.552	.000
	DER	.087	.038	.200	2.314	.023
	CR	.001	.006	.008	.091	.928
	SIZE	-.004	.013	-.027	-.325	.746

a. Dependent variable: DPR

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Return on Asset (ROA): berdasarkan hasil perhitungan uji t, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,000 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 6,552. Hal tersebut memiliki arti bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset (ROA)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Debt to Equity Ratio (DER): berdasarkan hasil perhitungan uji t, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,023 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 2,314. Hal tersebut memiliki arti bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Current Ratio (CR): berdasarkan hasil perhitungan uji t, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,928 dan memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,091. Hal tersebut memiliki arti bahwa likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio (CR)* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Size: berdasarkan hasil perhitungan uji t, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,746 dan memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,325. Hal tersebut memiliki arti bahwa ukuran perusahaan yang diukur menggunakan *Size* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dengan proksi *Dividend Payout Ratio (DPR)*.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset (ROA)* diukur menggunakan laba bersih dibagi dengan total aset, ROA memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan ROA $0,000 < 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar 6,552 maka dapat diketahui bahwa ROA berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginting (2018), Prawira *et al.* (2014) dan Thaib dan Rita (2015) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, variabel *leverage* dengan proksi *Debt to Equity Ratio (DER)* diukur dengan total hutang dibagi total ekuitas. DER memiliki tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan DER $0,023 < 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar 2,314 maka dapat diketahui bahwa DER berpengaruh signifikan dan bernilai positif terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu dari Prawira *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, variabel likuiditas dengan proksi *Current Ratio (CR)* yang diukur dengan aktiva lancar dibagi dengan hutang lancar. CR mempunyai tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan CR $0,928 > 0,05$ dan memiliki t hitung sebesar 0,091 maka dapat diketahui bahwa CR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Prawira *et al.* (2014), Ginting (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun hasil penelitian dari penelitian terdahulu yang tidak sejalan dengan penelitian ini yaitu Nugroho, W (2018), Putri (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari penelitian ini, dapat dipahami bahwa variabel ukuran perusahaan dengan proksi *Size* yang diukur dengan *natural log of total asset*. *Size* mempunyai tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$ diperoleh hasil signifikan *Size* $0,746 > 0,05$ dan memiliki *t* hitung sebesar $-0,325$ maka dapat diketahui bahwa *Size* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Prawira *et al*, (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, adapun hasil yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu penelitian oleh Nugroho, W (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat diambil kesimpulan antara lain, (1) Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan dari berpengaruhnya profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat diketahui dari nilai koefisien regresi ROA yang bernilai sebesar $1,740$ dan nilai signifikansi sebesar $0,000 < 0,05$. Berpengaruhnya profitabilitas terhadap kebijakan dividen karena tingginya tingkat rasio ROA yang dimiliki perusahaan. tingkat rasio ROA yang tinggi dapat dianggap oleh investor maupun calon investor bahwa semakin tinggi rasio ROA maka tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor maupun calon investor maksimal. (2) Variabel *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut diketahui dari nilai koefisien regresi DER yang bernilai $0,087$ dan nilai signifikansinya sebesar $0,023 < 0,05$. Berpengaruhnya *leverage* terhadap kebijakan dividen karena perusahaan dengan hutang yang tinggi bukan berarti dividen yang dibagikan akan rendah, karena perusahaan ingin menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan mempunyai keadaan finansial yang baik. Aktivitas pendanaan dari pinjaman membuat perusahaan leluasa dalam menanamkan modalnya ke dalam proyek-proyek yang dapat menguntungkan sehingga memungkinkan untuk mendapatkan keuntungan yang lebih besar. (3) Variabel likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diketahui dari nilai koefisien regresi CR sebesar $0,001$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,928 > 0,05$. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena likuiditas memang menjadi alat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen namun bukan berarti kelancaran pembayaran hutang jangka pendeknya bisa memberikan kesimpulan bahwa perusahaan pasti akan membayarkan dividen ke pemegang saham. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen terutama pada perusahaan yang sudah beroperasi dalam kurun waktu yang lama dan berada pada tahap dewasa (*maturity*). (4) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat diketahui dari nilai koefisien regresi *Size* sebesar $-0,004$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,746 > 0,05$. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan-perusahaan besar memiliki resiko yang besar dan biaya operasional yang besar pula. Besarnya suatu ukuran perusahaan tidak selalu memiliki kualitas dan laba yang tinggi begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan tidak signifikan karena perusahaan dengan ukuran besar ataupun kecil mempunyai pilihan lain dalam mengembangkan usahanya, yaitu dengan berinvestasi yang lebih menguntungkan. Peluang bisnis yang dilihat perusahaan membuat perusahaan lebih mendahulukan untuk menahan laba untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan sehingga keuntungan yang diperoleh akan lebih besar.

Keterbatasan

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan yang dimiliki oleh penelitian ini dan dapat digunakan sebagai bahan evaluasi untuk peneliti selanjutnya yang ingin melakukan penelitian yang mungkin sejalan dengan penelitian ini antara lain, (1) Pada penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. Masih banyak faktor-faktor lainnya yang dapat memengaruhi kebijakan dividen yang dapat digunakan dalam penelitian. (2) Sampel penelitian ini hanya terbatas menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2017-2021.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, terdapat beberapa saran yang berasal dari peneliti antara lain, (1) Bagi pihak perusahaan khususnya manajer keuangan perlu mempertimbangkan nilai profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan saat menentukan kebijakan dividen. (2) Bagi pihak investor dalam melakukan investasi sebaiknya memperhatikan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Dalam penelitian ini faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan ukuran perusahaan. (3) Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel independen yang lain yang berbeda dengan penelitian ini dalam mempengaruhi variabel dependen, seperti variabel kesempatan investasi dan variabel kebijakan hutang. Sehingga dengan berbeda dan bertambahnya variabel independen dapat menambah wawasan baru dan dapat digunakan sebagai referensi penelitian selanjutnya. (4) Bagi penelitian selanjutnya, disarankan juga dapat memperluas ruang lingkup penelitian dengan menambahkan sektor yang lain ataupun objek yang lain. Selain itu, disarankan untuk menambah jumlah sampel maupun menambah jumlah tahun pengamatan.

Daftar Pustaka

- Arilaha, M, A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(1): 78-87.
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku Satu. Ali Akbar Yulianto. Jakarta.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Cetakan Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 8(2): 195-204.
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2009. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta.
- _____. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Meidawati, N., A. Nurfauziya, dan U. Chasanah. 2020. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 9(2): 310-327.
- Munawir, S. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta.
- Nugroho. 2006. *E-commerce: Memahami Perdagangan Modern di Dunia Maya*. Informatika Bandung. Bandung.

- Nugroho, W. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 7(1): 1-15.
- Prawira, I. Y., M. Dzulkirom A. R., dan M. G. W. Endang N. P. 2014. Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis* 15(1): 1-7.
- Putri, A, R. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6(6): 1-15.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. PT BPFE. Yogyakarta.
- Rodoni, A. dan H. Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media. Jakarta.
- Sari, R, F. 2010. Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sari, K, A, N. dan L. K. Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud* 4(10): 3346-3374.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Suharli, M. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Tesis*. Magister Akuntansi. Jakarta.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Syamsuddin, L. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Konsep, Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan Keempat. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Thaib, C. dan R. Taroreh. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014. *Jurnal EMBA* 3(4): 215-225.