

PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

Inayatul Maula

Inayahmaula1506@gmail.com

Tri Yuniati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

Dividend policy is decision by the firm as much earnings will be shared as dividend or retained earnings for shareholder. This research aimed to examine the effect of liquidity, leverage and profitability on the dividend policy which was listed on Indonesia Stock Exchange (IDX). Liquidity was measured by Current Ratio, leverage was measured by Debt to Equity Ratio, and profitability was measured by using Return on Asset. The research was quantitative. While, the population was 151 manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange 2013-2017. Moreover, the sampling collection technique used purposive sampling, in which the sample was collected based on criteria given as the data needed. In line with, there were 55 samples from eleven manufacturing companies. In addition, the data analysis technique was multiple linear regression with SPSS version 22. The research result concluded liquidity had negative but insignificant effect to the dividend policy, leverage had negative and significant effect to the dividend policy and profitability had positive and significant effect on the dividend policy.

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

ABSTRAK

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang telah ditentukan oleh perusahaan seberapa besar persentase laba yang akan dibagikan sebagai bentuk dividen atau menjadi laba ditahan kepada para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Likuiditas diukur dengan menggunakan current ratio, leverage diukur dengan menggunakan debt to equity ratio, dan profitabilitas diukur dengan menggunakan return on assets. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sebanyak 151 perusahaan. Sampel dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sesuai dengan kebutuhan data. Berdasarkan metode purposive sampling tersebut diperoleh sebanyak 55 sampel dari 11 perusahaan manufaktur yang telah memenuhi kriteria tertentu. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

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

PENDAHULUAN

Perekonomian di Indonesia saat ini mengalami perkembangan yang cukup signifikan. Pertumbuhan laju industri dapat dijadikan upaya dalam meningkatkan perekonomian di Indonesia. Karena dukungan dari peningkatan perindustrian menjadi salah satu faktor yang sangat dominan pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia. Salah satunya perindustrian manufaktur di Indonesia yang menjadi sektor perusahaan industri yang memiliki banyak sub sektor didalam ruang lingkungannya dan juga memiliki perusahaan terbanyak didalam Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga perusahaan manufaktur lebih mendominasi jika dibandingkan dengan perusahaan sektor industri lainnya. Dengan begitu perindustrian

manufaktur di Indonesia menjadi sektor industri yang dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Pada umumnya para investor menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dikarenakan memiliki tujuan utama yaitu seberapa besar tingkat pengembalian (*return*) yang akan diperoleh oleh para investor dapat berupa dividen atau *capital gain*. Namun, perusahaan juga menetapkan dalam pembagian dividen yaitu dengan menentukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan perusahaan mengenai laba bersih yang diperoleh pada akhir periode apakah akan dibagikan sebagai bentuk dividen kepada para pemegang saham atau akan menjadi laba ditahan sebagai tambahan modal perusahaan dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2012:253). Berikut merupakan data industri perusahaan manufaktur yang membagikan dividen maupun yang tidak membagikan dividen dalam periode 2013-2017:

Tabel 1
Pembagian Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2017

Tahun	Cash Dividend	Non Cash Dividend	Tidak Membagikan Dividen
2013	35	30	86
2014	40	0	111
2015	33	23	95
2016	37	19	95
2017	42	24	85

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Pembagian dividen pada perusahaan manufaktur setiap tahunnya mengalami fluktuasi. Namun dapat dilihat pada tabel 1 diatas bahwa masih banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividennya kepada para pemegang saham selama periode 2013-2017. Perusahaan yang tidak membagikan dividen berarti keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menjadi laba ditahan yaitu laba yang investasikan kembali ke dalam perusahaan (*retained earning*). Pada tahun 2017 terdapat 42 perusahaan manufaktur membagikan dividen secara tunai. Untuk dividen non tunai (*non cash dividend*) pada tahun 2013 merupakan tahun terbanyak dimana terdapat 30 perusahaan yang membagikan dividen berupa non tunai. Alasan perusahaan membagikan dividen non tunai ialah dividen yang dibagikan tersebut tidak berupa uang tunai namun dapat berupa saham yaitu menambahkan kepemilikan saham kepada para investor. Pembayaran dividen kepada pemegang saham terdapat dua macam tipe yaitu dividen kas dan dividen non kas (Hanafi, 2004:361).

Dividen kas merupakan laba yang dibagikan emiten kepada pemegang saham dalam bentuk tunai (*cash*) sedangkan dividen non kas dividen yang dibagikan oleh emiten berupa saham yang sesuai dengan proporsi yang telah ditentukan yaitu dividen saham (*stock dividend*) dan pemecahan saham (*stock splits*). Dividen yang dibayarkan dapat dianalisis menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Data laporan keuangan sangat berarti bagi perusahaan karena data tersebut menjadi informasi mengenai laporan kinerja keuangan. Untuk mengetahui hal tersebut maka perlu adanya analisis pada laporan keuangan perusahaan melalui analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan merupakan alat untuk menganalisa suatu perbandingan antara jumlah tertentu dengan jumlah lainnya yang dapat memberikan gambaran tentang baik buruknya posisi keuangan pada perusahaan (Munawir, 2010:64). Jenis rasio berdasarkan penggunaannya dapat di klarifikasikan menjadi rasio likuiditas, rasio leverage, rasio profitabilitas, rasio aktivitas dan rasio pasar (Sutrisno, 2017).

Berdasarkan uraian latar belakang diatas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini antara lain: (1) Apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ? (2) Apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI ? (3) Apakah

rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri yang terdaftar di BEI ?. Tujuan dari penelitian ini yaitu antara lain : (1) Untuk mengetahui apakah rasio likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (2) Untuk mengetahui apakah rasio *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (3) Untuk mengetahui apakah rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Laporan Keuangan

Menurut Kasmir (2016:7) Laporan keuangan merupakan pencatatan posisi keuangan saat ini yang disusun sesuai standar yang berlaku kemudian dianalisis sehingga dapat diketahui kondisi keuangan perusahaan dalam suatu periode tertentu. Laporan keuangan merupakan laporan yang penting bagi suatu perusahaan karena dapat memberikan informasi dan gambaran mengenai kondisi keuangan perusahaan, likuiditas perusahaan, fleksibilitas keuangan, kemampuan operasional dan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Menurut Harmono (2011:104) analisis laporan keuangan adalah alat untuk menganalisis bagi manajemen keuangan suatu perusahaan yang bersifat menyeluruh, juga dapat mendeteksi atau mendiagnosis tingkat kesehatan keuangan perusahaan dengan melihat analisis laporan arus kas kinerja organisasi perusahaan secara keseluruhan.

Pada umumnya rasio keuangan disusun dengan menggabungkan angka-angka yang berada didalam laporan laba rugi dan neraca atau hanya salah satu dari kedua aspek tersebut. Menurut Kasmir (2016:104) Rasio keuangan merupakan suatu aktivitas membandingkan angka-angka yang terdapat dalam laporan keuangan dengan cara membagi satu angka dengan angka lainnya. Perbandingan dapat dilakukan antara satu komponen dengan komponen lain dalam satu laporan keuangan atau antar komponen yang ada di antara laporan keuangan. Sutrisno (2017) menyebutkan jenis-jenis rasio menurut aspek-aspek yang bersangkutan dibagi menjadi rasio likuiditas, rasio *leverage*/utang, rasio profitabilitas/keuntungan.

Rasio Likuiditas

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2012:74) menyatakan bahwa rasio likuiditas adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Dalam penelitian ini rasio likuiditas diasumsikan dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Hanafi (2004:37) *Current Ratio* merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dengan memenuhi utang jangka pendeknya yang menggunakan aktiva lancarnya dengan jatuh tempo kurang dari satu tahun. *Current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena akan mengakibatkan sebagian modal kerja tidak mengalami perputaran atau mengalami pengangguran (Martono dan Harjito, 2014: 56). Untuk mengetahui *current ratio* yang baik adapun standar rata-rata industri yang sering digunakan pada sektor perusahaan sejenis. Menurut Kasmir (2016: 135) *Current Ratio* dikatakan cukup baik yaitu dengan menggunakan rata-rata standar industri sebesar 200% (2:1) yang berarti setiap 1 rupiah dari hutang lancar maka dibiayai 2 rupiah dari aktiva lancar. Dengan begitu perusahaan berada pada titik aman dalam utang jangka pendeknya. *Current Ratio* (CR) disajikan dalam satuan ukuran persentase. *Current Ratio* (CR) dapat dihitung dengan cara sebagai berikut:

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

Rasio Leverage

Rasio *leverage* ialah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya (Hanafi dan Halim, 2012: 79). Tingkat *leverage* ini

dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditor. Perusahaan dapat dikatakan *solvable* apabila perusahaan mempunyai total aset lebih besar daripada total utang yang dimiliki begitupun juga sebaliknya perusahaan dapat dikatakan *insolvable* jika total utang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total aset. Hal tersebut didukung oleh teori Trade-Off yang mengatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan probabilitas kebangkrutan (Hanafi, 2013:309). Adapun rata-rata industri yang digunakan sebagai ukuran untuk melihat apakah nilai DER perusahaan termasuk baik atau kurang baik. Standar industri yang digunakan untuk *debt to equity ratio* (DER) adalah sebesar 90% (Kasmir, 2016:164). *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan satuan persentase menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan sebagai alat ukur yang melihat kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba atau keuntungan yang maksimal yang diperoleh dari aset, modal saham dan tingkat penjualan pada waktu tertentu (Hanafi dan Halim, 2012:81). Dalam penelitian ini pengukuran pada rasio profitabilitas yang diasumsikan ialah *Return on Asset* (ROA). *Return on Asset* (ROA) ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Hasil laba yang diperoleh dapat menentukan baik buruknya pengoperasian keuangan dalam perusahaan. Apabila tingkat perolehan laba semakin meningkat maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya bahkan dalam jumlah yang besar karena akan memberikan timbal balik yang positif kepada para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan ketidakefisienan pada manajemen perusahaan. Menurut Sartono (2017:122) bagi para investor terutama investor jangka panjang sangat penting untuk menganalisis profitabilitas yang dihasilkan perusahaan karena pemegang saham akan benar-benar mengetahui keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk dividen. Rata-rata standar industri yang digunakan untuk mengetahui *return on asset* (ROA) yang baik ialah sebesar 30% (Kasmir, 2016:208). *Return on Assets* (ROA) dapat dihitung dengan satuan persentase menggunakan rumus berikut ini:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah suatu keputusan perusahaan mengenai laba bersih yang diperoleh pada akhir periode apakah akan dibagikan sebagai bentuk dividen kepada para pemegang saham atau akan menjadi laba ditahan sebagai tambahan modal perusahaan dimasa yang akan datang (Martono dan Harjito, 2012:253). Pembagian dividen yang dibayarkan dapat dianalisis menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) merupakan rasio yang mengukur dari *earning* (pendapatan) yang dibayarkan sebagai dividen kepada para investor. Apabila *dividend payout ratio* (DPR) yang dibagikan semakin tinggi maka keuntungan yang diperoleh para investor semakin banyak tetapi mengakibatkan lemahnya *financial intern* perusahaan. Begitupun sebaliknya apabila *dividend payout ratio* (DPR) yang menjadi laba ditahan maka financial perusahaan akan semakin kuat untuk memenuhi kebutuhan perusahaan demi pertumbuhan suatu perusahaan atau ekspansi perusahaan. Namun, keputusan tersebut bergantung pada pihak manajemen perusahaan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham

(RUPS). Terdapat rata-rata standar industri *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan adalah sebesar 20% (Sofia dan Farida, 2017). Rasio ini dapat dihitung dengan satuan persentase menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Menurut Riyanto (2010) terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi besar kecilnya pembayaran dividen pada suatu perusahaan adalah sebagai berikut : (1) Faktor likuiditas perusahaan, likuiditas pada perusahaan sangat mempengaruhi dalam pengambilan suatu keputusan mengenai dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dikarenakan posisi likuiditas suatu perusahaan berpengaruh pada *dividend payout ratio* yang akan diberikan. Semakin tinggi posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi namun sebaliknya jika posisi likuiditas perusahaan rendah maka *dividend payout ratio* (DPR) yang dibagikan semakin sedikit (2) Kebutuhan dana untuk melunasi hutang, di dalam suatu perusahaan untuk memenuhi kebutuhan operasionalnya maka memerlukan dana yang tersedia dengan jumlah yang besar namun tidak hanya aset, kas dan modal yang dibutuhkan, peminjaman dana atau hutang di dalam perusahaan juga perlu. Namun kewajiban hutang tersebut juga harus segera terpenuhi. Apabila pelunasan hutang dibebankan pada kas perusahaan atau pada laba yang ditahan maka akan berdampak pada *dividend payout ratio* (DPR) (3) Tingkat ekspansi yang direncanakan, tingkat pertumbuhan suatu perusahaan menjadi prioritas utama bagi pihak manajemen. Untuk biaya pertumbuhan suatu perusahaan juga sangat besar. Apabila semakin tinggi tingkat ekspansi yang telah direncanakan oleh perusahaan maka pemakaian pada laba yang diperoleh juga semakin besar karena penambahan aktivitas perusahaan telah diprioritaskan pada tingkat ekspansi tersebut. Dengan begitu akan berdampak pada pembagian dividen sehingga mengurangi *dividend payout ratio* (DPR) (4) Pengendalian pada perusahaan, apabila perusahaan membagikan dividen dengan skala yang besar kemungkinan perusahaan menaikkan modalnya dimasa mendatang melalui penjualan saham sebagai pembiayaan kesempatan investasi yang memberi keuntungan pada perusahaan. Namun jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi pengendalian suatu perusahaan dikarenakan saham yang beredar tersebut telah dikuasai para pemegang saham sehingga pengendalian pada perusahaan dapat berpindah tangan, maka risiko yang akan terjadi semakin tinggi jika perusahaan membagikan dividennya dalam jumlah yang terlalu besar.

Penelitian Terdahulu

Pertama, Zahidda (2017) dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), Posisi Kas tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Kedua, Raipassa *et al* (2015) dengan judul “Pengaruh Profitailitas, Likuiditas dan *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), Rasio Likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), dan Rasio Hutang berpengaruh tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR).

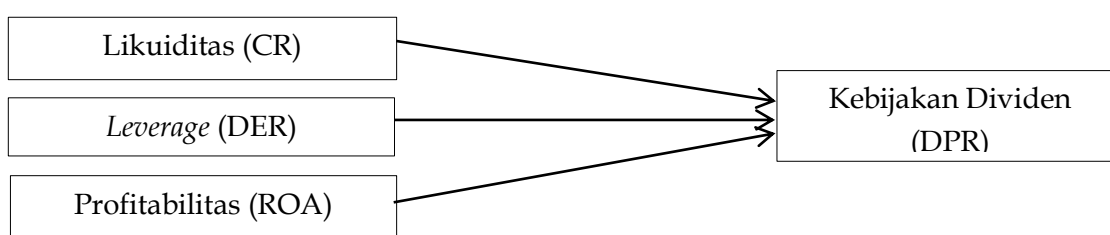
Ketiga, Ristiani dan Pradnyani (2017) dengan judul “Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen”. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Rasio Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen, Rasio Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen, Rasio *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan secara

simultan terhadap Kebijakan Dividen, Rasio Aktivitas berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap Kebijakan Dividen.

Keempat, Mawarni dan Ratnadi (2014) dengan judul "Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen". Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Rerangka Konseptual

Dapat digambarkan rerangka konseptual yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR), *Leverage* (DER) dan Profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 dapat ditunjukkan dengan model konseptual pada gambar 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas mengukur kemampuan perusahaan mengenai likuiditas jangka pendeknya dengan melihat aktiva lancar relatif terhadap kewajiban lancar. *Current Ratio* yang tinggi menunjukkan kelebihan akan aktiva lancar, tetapi dalam hal ini terdapat pengaruh yang tidak baik pada profitabilitas perusahaan. Karena besar kecilnya aset lancar yang dimiliki perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Hasil ini didukung dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Zahidda (2017) bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Demikian penjelasan tersebut dapat disusun dengan hipotesis dari penelitian ini:

H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya atau hutang. Perusahaan dapat dikatakan *solvable* apabila perusahaan mempunyai total asset lebih besar daripada total utang yang dimiliki begitupun juga sebaliknya perusahaan dapat dikatakan *insolvable* jika total utang yang dimiliki perusahaan lebih besar daripada total aset. Faktor hutang mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam pembayaran dividen pada share holder. Hal ini membuat para investor untuk lebih berhati-hati dalam berinvestasi karena risiko yang kemungkinan terjadi juga lebih lebih besar. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ristiani dan Pradnyani (2017) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

H₂: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas ialah rasio yang menggambarkan suatu kemampuan perusahaan dalam memperoleh tingkat laba yang maksimal dan positif, rasio ini bisa disebut juga dengan *operating ratio*. Dapat dikatakan sebagai rasio operasi karena laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan merupakan hasil dari pengoperasian aktiva yaitu aset-aset maupun penjualan yang berhasil diciptakan oleh suatu perusahaan. Hasil laba yang diperoleh dapat menentukan baik buruknya pengoperasian keuangan dalam perusahaan. Apabila laba yang diperoleh tinggi maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya. Pembahasan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Raipassa *et al* (2015) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berikut hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini:

H₃: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah penelitian kausal komparatif. Menurut Sugiyono (2014:56) penelitian kausal komparatif merupakan penelitian yang menunjukkan arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam hal ini peneliti akan menguji pengaruh dari likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen.

Gambaran dari Populasi atau Obyek Penelittian

Gambaran dari populasi atau obyek penelitian dalam penelittian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) dari tahun 2013-2017 sebanyak 151 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atas dasar kriteria tertentu sesuai dengan keperluan data yang dibutuhkan oleh peneliti (Sugiyono, 2014:68). Kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan berturut-turut di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017 (3) Perusahaan manufaktur yang menggunakan laporan keuangan dengan mata uang rupiah (IDR) selama periode 2013-2017 (4) Perusahaan manufaktur yang menghasilkan laba positif selama periode 2013-2017 (5) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2013-2017. Berdasarkan kriteria pengambilan sampel tersebut dapat diketahui bahwa jumlah sampel perusahaan yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 11 perusahaan manufaktur.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah jenis data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian berupa arsip yang dikumpulkan meliputi data laporan keuangan yang terdiri dari neraca dan laporan laba rugi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2017.

Sumber Data

Sumber data yang diperoleh untuk penelitian ini berupa data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari sumber selain responden atau lembaga sebagai sasaran

penelitian. Data ini berupa catatan atau laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017 yang tersusun dalam arsip (Data Dokumenter).

Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder yang diperoleh pada penelitian ini berupa literature, jurnal dan data dokumenter. Data dokumenter diperoleh dari catatan laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terpublikasi dan diaudit secara berturut-turut selama periode 2013-2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *www.idx.co.id*.

Variabel dan Denifisi Operasional Variabel

Varibel

Variabel bebas atau variabel independen (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya perubahan pada variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independennya ialah *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), dan *Return on Assets* (ROA) Variabel dependen (*dependent variable*) atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variable*). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati. Definisi operasional variabel yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah: (1) *Current Ratio* (CR) yaitu variabel yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan variabel rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditur (3) *Return on Assets* (ROA) ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat asset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif ini digunakan untuk mendeskripsikan secara statistik variabel dalam penelitian. Ukuran pemusatan data yang akan dipakai dalam penelitian ini adalah nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui antara hubungan atau pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Berikut merupakan bentuk persamaan regresi linier berganda:

$$DPR = a + b_1CR + b_2DER + b_3ROA + e$$

Keterangan :

DPR = *Dividend Payout Ratio*

a = Konstanta

b_1CR = Koefisien regresi *current ratio*

b_2DER = Koefisien regresi *debt to equity ratio*

b_3ROA = Koefisien regresi *return on assets*

e = Variabel pengganggu (residual)

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui kelayakan model yang digunakan pada penelitian. Adapun kriteria pengujian dengan tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ atau 0,05 adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikan uji $F > 0,05$ maka model tidak layak digunakan (b) Jika nilai signifikan uji $F < 0,05$ maka model layak digunakan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan uji yang digunakan untuk melihat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen dalam satu persamaan regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Menurut Sugiyono (2014:286) koefisien determinasi (R^2) berada antara nilai 0 sampai dengan 1. Jika nilai koefisien determinasi mendekati 1 (100%), maka menunjukkan kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen semakin kuat. Sedangkan koefisien determinasi (R^2) yang mendekati 0 menunjukkan bahwa semakin lemah pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui hasil uji dalam model regresi linier, apakah variabel berdistribusi normal atau tidak (Ghozali, 2016:154). Model regresi dinyatakan baik apabila mempunyai nilai residual berdistribusi normal. Ada dua cara yang digunakan untuk mengetahui nilai residual berdistribusi normal atau tidak yaitu analisis statistik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) dengan analisis grafik. Distribusi normal atau tidak normal pada pendekatan *kolmogorov-smirnov* didasarkan pada penilaian sebagai berikut: (a) Jika angka signifikan $> 0,05$ maka menunjukkan residual berdistribusi normal (b) Jika angka signifikan $< 0,05$ maka menunjukkan residual berdistribusi tidak normal. Sedangkan pada pendekatan grafik, untuk menilai suatu normalitas pada pendekatan ini digunakan grafik *normal P-P plot of regression standart*, yang disyaratkan bahwa data penelitian yang berdistribusi normal harus mengikuti garis diagonal 0 dan pertemuan sumbu X dan sumbu Y.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji dan menganalisis model regresi apakah terdapat korelasi atau keterkaitan diantara variabel bebas (independen). Model regresi di katakan baik jika tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2016: 103). Untuk mendeteksi apakah ada atau tidaknya multikolinieritas dalam suatu model regresi dapat menggunakan salah satu cara yaitu dengan melihat pengujian nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dengan menggunakan asumsi sebagai berikut: (a) Apabila nilai *tolerance* $< 0,1$ dan *VIF* > 10 , maka terjadi multikolinieritas (b) Apabila nilai *tolerance* $> 0,1$ dan *VIF* < 10 , maka tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat digunakan peneliti untuk menguji apakah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (pada periode sebelumnya). Adanya sebuah observasi yang berkelanjutan maka dapat menyebabkan munculnya korelasi satu sama lain. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dapat dilihat dengan menggunakan metode *durbin-watson*, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (2)

Angka DW diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi (3) Angka DW diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah regresi linier terjadi ketidaksamaan variance residual dari satu observasi ke observasi lain. Dikatakan baik apabila model regresi homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Cara untuk melihat adanya heterokedastisitas maka melihat pola gambar Scatterplot model tersebut (Ghozali, 2011:139). Untuk menentukan ada atau tidaknya heterokedastisitas ialah dengan melihat apabila ditemukan gambar titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu maka dapat dikatakan terjadi heterokedastisitas. Namun jika tidak terdapat pola yang jelas dengan titik-titik yang menyebar dibawah angka 0 dan sumbu Y maka tidak terjadi heterokedastisitas.

Uji t

Uji t digunakan peneliti untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independent atau variabel bebas memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen atau variabel terikat. Adapun pengambilan keputusan hipotesis adalah sebagai berikut: (a) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (b) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk melihat besarnya nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi pada setiap variabel independen serta variabel dependen. Berikut merupakan hasil analisis deskriptif ditunjukkan pada Tabel 2:

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	47	51,39	1299,46	306,356	248,93791
CR	47	7,7	302,86	59,1534	50,63526
DER	47	1,95	59	16,8757	13,52607
ROA	47	0,68	100,02	45,2374	26,67343
Valid N (listwise)	47				

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dari hasil pengolahan data yang dilakukan dengan menggunakan program SPSS 22 dapat ditunjukkan pada Tabel 3 :

Tabel 3
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	40,868	8,642	
CR	-0,028	0,015	-0,258
DER	-0,165	0,079	-0,313
ROA	1,340	0,248	0,680

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 3, diperoleh hasil koefisien regresi yang dapat ditulis dalam bentuk persamaan sebagai berikut :

$$DPR = 40,868 - 0,028 CR - 0,165 DER + 1,340 ROA + e$$

Uji Kelayakan Model

Uji F

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi linier berganda layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Hasil dari pengujian kelayakan model (uji F) dapat ditunjukkan pada Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model	F	Sig.	Tingkat Signifikan	Keputusan
1	10,223	,000 ^b	0,05	Layak

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai dari F yaitu sebesar 10,223 dan nilai sig sebesar 0,000. Dalam penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05 maka nilai sig 0,000 < 0,05 atau nilai sig 0,000 kurang dari $\alpha = 5\%$. Dapat disimpulkan bahwa model persamaan regresi linier berganda layak digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi (R²) ditunjukkan pada Tabel 5 :

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	Variabel Independen	Variabel Dependen	R Square (R ²)
1	CR DER ROA	DPR	,416

Sumber : Data Sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 5, hasil koefisien determinasi *R square* (R²) yaitu sebesar 0,416. Yang berarti menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* sebesar 41,6% sedangkan sisanya sebesar 58,4% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Untuk menguji data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak dapat dilakukan dengan menggunakan dua cara, yaitu pendekatan *kolmogorov-smirnov* serta dengan pendekatan grafik.

- a. Berikut merupakan hasil uji *kolmogorov smirnov* dengan menggunakan SPSS 22 dapat dilihat pada Tabel 6 :

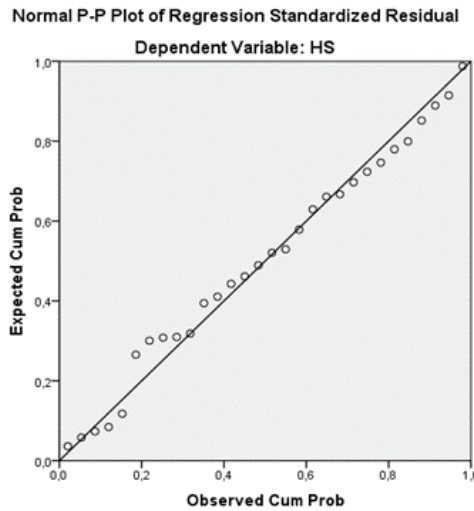
Tabel 6
Hasil Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov Z

Model Regresi	N	Asymp. Sig. (2-tailed)	Nilai Signifikan	Keputusan
1	47	0,200	0,05	Normal

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 6, dapat dilihat bahwa besarnya nilai *asymp. sig (2-tailed)* yaitu sebesar $0,200 > 0,05$ disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan data tersebut layak digunakan dalam penelitian.

b. Berikut merupakan hasil uji analisis grafik normal P-P Plot dengan menggunakan SPSS 22:



Sumber : data sekunder diolah, 2019

Gambar 2
Hasil Pengujian Normalitas

Berdasarkan Gambar 2, menunjukkan bahwa data tersebut menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal tersebut. Hasil ini menyatakan bahwa data tersebut berdistribusi normal atau layak digunakan sebagai penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan dengan bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau keterkaitan diantara variabel independen pada model regresi. Hasil dari uji multikolinieritas ditunjukkan pada Tabel 7 :

Tabel 7
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a		Keterangan
	Collinearity Statistics		
	Tolerance	VIF	
1 (Constant)			
CR	,680	1,147	Bebas Multikolinieritas
DER	,601	1,664	Bebas Multikolinieritas
ROA	,859	1,164	Bebas Multikolinieritas

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan pada Tabel 7, dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian ini tidak ditemukan adanya korelasi atau terbebas dari multikolinieritas dan ketiga variabel tersebut dapat digunakan sebagai penelitian.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (pada periode sebelumnya). Hasil dari uji autokorelasi ditunjukkan pada Tabel 8 :

Tabel 8
Hasil Uji Autokorelasi Durbin-Watson

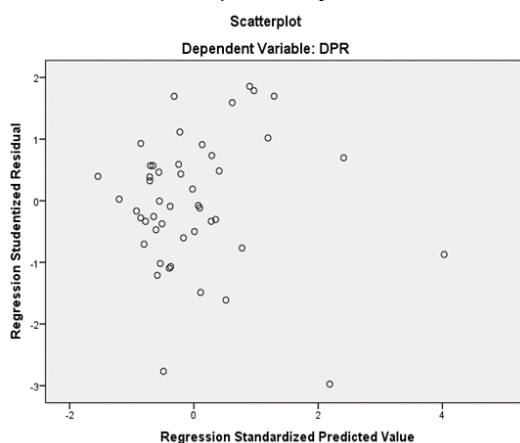
Model	Durbin- Watson	Batasan		Keputusan
		Minimum	Maksimum	
1	1,256	-2,000	2,000	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Berdasarkan Tabel 8, dapat diketahui bahwa nilai dari durbin watson yaitu sebesar 1,256. Nilai tersebut tidak kurang dari angka -2 dan tidak lebih dari angka +2 atau dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamat satu terhadap pengamat lainnya. Hasil Pengujian dari uji heteroskedastisitas ditunjukkan pada Gambar 3 :



Sumber : data sekunder diolah, 2019

Gambar 3

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan Gambar 3, dapat dilihat bahwa gambar titik-titik tidak membentuk pola serta titik-titik menyebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR). Hasil dari uji t ditunjukkan pada Tabel 9 :

Tabel 9
Hasil Uji t

	Model	t	Sig.	Keputusan
1	CR	-1,830	,074	Tidak signifikan
	DER	-2,085	,043	Signifikan
	ROA	5,406	,000	Signifikan

Sumber : data sekunder diolah, 2019

Pembahasan

Pembahasan Hasil Analisis Deskriptif Variabel Penelitian

Dari hasil analisis statistik deskriptif yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) *Current Ratio* (CR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 306,356%, nilai minimum sebesar 51,39% dan nilai maksimum sebesar 1299,46%. Hasil rata-rata *current ratio* (CR) berada diantara nilai minimum dan nilai maksimum namun lebih mendekati nilai minimum, dapat diartikan bahwa masih banyak perusahaan manufaktur yang memiliki *current ratio* (CR) rendah atau dengan kata lain perusahaan manufaktur belum mampu memenuhi hutang lancarnya yang dibiayai aktiva lancarnya, akan tetapi sebagian besar perusahaan manufaktur juga memiliki *current ratio* (CR) tinggi yang berarti perusahaan manufaktur mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan aktiva lancarnya. (2) *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 59,1534%, nilai minimum sebesar 7,7%, dan nilai maksimum sebesar 302,86%. Hasil rata-rata *debt to equity ratio* (DER) perusahaan manufaktur cenderung mendekati nilai minimum atau nilai terendah, dapat diartikan bahwa sebagian besar perusahaan manufaktur memiliki *debt to equity ratio* (DER) rendah atau dengan kata lain perusahaan manufaktur belum mampu memenuhi total ekuitas yang dibiayai oleh total hutang perusahaan manufaktur. Perusahaan harus meningkatkan operasional perusahaan yang diperoleh dari hutang, sehingga *debt to equity ratio* (DER) yang dimiliki perusahaan akan mengalami kenaikan atau peningkatan. (3) *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 16,8757%, nilai minimum sebesar 1,95% dan nilai maksimum sebesar 59%. Hasil rata-rata *return on assets* (ROA) cenderung mendekati nilai minimum atau terendah, dapat diartikan bahwa perusahaan manufaktur belum mampu memaksimalkan laba bersih yang diperoleh dari total aset yang dimiliki. Sehingga perusahaan harus mampu meningkatkan laba bersih yang dihasilkan dari keseluruhan aset yang dimiliki sehingga dapat meningkatkan total laba yang dimiliki dan dapat menarik minat investor untuk berinvestasi. (4) *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 45,2374%, nilai minimum sebesar 0,68% dan nilai maksimum sebesar 100,02%. Hasil rata-rata *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur cenderung mendekati nilai minimum atau terendah, dapat diartikan bahwa masih terdapat banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividennya kepada para pemegang sahamnya, karena persentase yang diperoleh dari pembayaran dividen perusahaan tidak memungkinkan untuk membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham sehingga laba yang diperoleh perusahaan dijadikan laba ditahan sebagai tambahan modal perusahaan manufaktur dimasa yang akan datang.

Pembahasan Uji t

Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti hasil uji t diatas menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berhubungan negatif dan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dapat diketahui dari tingkat signifikansinya sebesar 0,074 ($0,074 > 0,05$) dengan B sebesar -0,028. Maka rasio likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* pada penelitian ini berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Pernyataan tersebut sesuai dengan yang dijelaskan oleh Martono dan Harjito (2014: 56) bahwa perusahaan yang memiliki *current ratio* yang tinggi akan berpengaruh negatif terhadap kemampuan memperoleh laba, karena akan mengakibatkan sebagian modal kerja tidak mengalami perputaran. Dan kelebihan *current ratio* akan menimbulkan pengaruh yang tidak baik pada profitabilitas perusahaan. Semakin besar likuiditas perusahaan maka tidak bisa mendorong manajemen perusahaan untuk meningkatkan kebijakan dividen. Karena besar kecilnya aset

lancar yang dimiliki perusahaan digunakan sebagai memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang telah jatuh tempo. Hasil ini sama dengan penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Faujimi (2014) yang menyatakan bahwa *current ratio* (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Namun tidak sesuai dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Zahidda (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) berhubungan negatif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Dapat diketahui bahwa tingkat signifikan yang digunakan sebesar $\alpha = 0,05$ dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,043 ($0,043 < 0,05$) dan nilai B sebesar -0,165. Maka hipotesis kedua menyatakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Perusahaan yang mempunyai hutang yang besar maka akan mempengaruhi tingkat perolehan laba perusahaan yang akan mengalami penurunan, dikarenakan tanggungan beban bunga yang dibayarkan terlalu tinggi. Akan tetapi jika dari keseluruhan hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar hutang jangka panjangnya maka potensi untuk memenuhi kewajibannya yang telah jatuh tempo sangat kecil dan probabilitas mengalami kebangkrutan sangat tinggi.

Hal tersebut didukung oleh Teori Trade-Off yang mengatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tinggi hutang, maka akan semakin tinggi kemungkinan probabilitas kebangkrutan (Hanafi, 2013:309). Namun modal suatu perusahaan kemungkinan besar bersumber dari hutang. Akan tetapi perusahaan harus tetap mengimbangi antara perolehan laba dan kemampuan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Hasil ini sesuai dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Ristiani dan Pradnyani (2017) yang menyatakan bahwa *leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur yang tergabung dalam Indeks Saham LQ45 yang terdaftar di BEI. Adapun hasil penelitian yang tidak sesuai yang telah dilakukan oleh Raipassa *et al* (2015) dengan hasil penelitiannya menyatakan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) berhubungan positif dan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Dapat dilihat dari tingkat signifikannya sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) dengan nilai B yang diperoleh sebesar 1,340. Maka hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas (*return on assets*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Semakin besar ROA maka semakin baik nilai perusahaan, karena perusahaan mampu memperoleh laba yang tinggi maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Apabila banyak investor yang menanamkan modalnya maka akan berpengaruh terhadap keputusan mengenai pembagian dividen. Namun jika laba perusahaan menurun maka akan menyebabkan pembagian dividennya berkurang atau bahkan tidak terjadi pembagian dividen. Karena laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan baik itu jangka pendek ataupun jangka panjang, dan bisa juga keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi laba ditahan yaitu laba yang

investasikan kembali ke dalam perusahaan (*retained earning*). Pernyataan tersebut sesuai dengan Sartono (2017: 122) bagi para investor terutama para investor jangka panjang sangat penting untuk menganalisis profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, karena para pemegang saham akan benar-benar dapat mengetahui keuntungan yang akan diperoleh dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Zahidda (2017) yang menyatakan bahwa *return on asset* (ROA) berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Akan tetapi terdapat penelitian yang tidak relevan yang dilakukan oleh Arifin (2015) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil penelitian yang telah dilakukan mengenai pengaruh rasio likuiditas, *leverage* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2013-2017. Maka terdapat kesimpulan sebagai berikut: (1) Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (2) *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (3) Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Saran

Berdasarkan dari kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian ini, maka terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut: (1) Bagi setiap perusahaan harus memperhatikan kestabilan tingkat likuiditas perusahaan. Karena tingkat likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi dalam pengambilan keputusan mengenai kebijakan dividen. Apabila kondisi likuiditas perusahaan stabil maka perusahaan dapat memutuskan besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (2) Bagi investor maupun calon investor yang ingin menanamkan modalnya pada perusahaan yang diinginkan. Harus melihat kondisi keuangan perusahaan. Karena akan mengetahui bagaimana perkembangan manajemen keuangan perusahaan setiap tahunnya. Sehingga dapat mewujudkan keinginan yang dicapai dengan menanamkan modal tersebut kepada perusahaan yang tepat (3) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat tetap mengutamakan kemampuannya sendiri dalam mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih banyak, menggunakan periode yang lebih panjang dan juga dapat menambah variabel independen lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, S. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(2): 1-17.
- Faujimi, I. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Uuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. 2(3): 1-26.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS19*. Edisi Kelima. Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS23*. Edisi 8. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanaf, M. dan A. Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Hanaf, M. 2004. *Manajemen Keuangan*. BPFE UGM. Yogyakarta.

- _____. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Keenam. BPFE UGM. Yogyakarta.
- Harmono. 2011. *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara. Jakarta.
- Husnan, S. dan Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Keenam. Cetakan Pertama. UUP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesembilan. Rajawali. Jakarta.
- Martono dan Harjito, A. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kedelapan. EKONISIA. Yogyakarta.
- Mawarni, L. F. I. dan N. M. D. Ratnadi. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 9(1): 200-208.
- Munawir, S. 2010. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketiga Belas. Liberty. Yogyakarta.
- Raipassa, C., P. Tommy, dan I. Saerang. 2015. Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi* 15(5): 610-621.
- Ristian, N. N. A dan N. L. P. S. P. Pradnyani. 2017. Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. 13(1): 197-205.
- Riyanto, B. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Cetakan Kesepuluh, BEP. Yogyakarta.
- Sartono, A. 2017. *Manajemen Keuangan : Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. BPFE. Yogyakarta.
- Sofia, D. M. dan L. Farida. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Perdagangan Besar Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *JOM FISIP* 4(2): 1-15.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R and D*. Alfabeta. Bandung.
- Sutrisno. 2017. *Manajemen Keuangan : Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Revisi. Ekonisia. Yogyakarta.
- Zahidda, D. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* 6(2): 1-16.