

KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 71-81

ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Novita Sari^{1*}, Wahyudi², Sri Murtatik³

novitasari@upnvj.ac.id, upnvj.wahyudi@upnvj.ac.id, sri.murtatik@upnvj.ac.id

* Penulis Korespondensi

Abstrak

Tujuan penelitian adalah untuk melihat pengaruh Likuiditas, Leverage dan profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian meneliti Populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Teknik penentuan sampel penelitian memakai teknik *purposive sampling* sehingga diperoleh 30 perusahaan manufaktur dan periode pengamatan lima tahun, maka didapat 150 data sampel pada penelitian ini. penganalisisan memanfaatkan *Microsoft Excel 2013* dengan memakai program E-views 10 untuk menguji hipotesis dengan Analisis Regresi Data Panel serta tingkat kepercayaan yang digunakan ialah 5%. Hasil dari penelitian ini secara parsial menunjukkan bahwa, (1) Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, (2) Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Likuiditas; *Leverage*; Profitabilitas.

Abstract

The research objective is to see the effect of liquidity, Leverage and profitability on Dividend Policy. The study examines the population of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2015-2019 period. The sampling technique used was purposive sampling technique in order to obtain 30 manufacturing companies and a five-year observation period, so that 150 sample data were obtained in this study. Analysis using Microsoft Excel 2013 using the E-views 10 program to test hypotheses with Panel Data Regression Analysis and the level of confidence used is 5%. The results of this study partially show that, (1) Liquidity has no significant effect on Dividend Policy, (2) Leverage has no effect on Dividend Policy, (3) Profitability has a negative effect on Dividend Policy.

Keywords: *Liquidity; Leverage; Profitability.*

PENDAHULUAN

Indonesia sebagai negeri berkembang harus bisa meningkatkan perkembangan ekonominya. Perubahan keadaan suatu negara yang berkesinambungan kearah yang lebih baik pada periode tertentu disebut dengan perkembangan ekonomi. Salah satu aspek yang bisa menunjang perkembangan ekonomi yakni aktivitas investasi. Dalam melaksanakan aktivitas investasi masyarakat dapat berinvestasi melalui pasar modal.

Dalam UU RI Nomor 8 Tahun 1995 tentang ketentuan umum mengenai undang-undang Pasar Modal. Kegiatan yang berhubungan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, dan lembaga profesi yang berhubungan dengan efek disebut pasar modal.

Pasar perdagangan modal itu sendiri tidak jauh beda dengan pasar pada umumnya, dimana sebagai tempat bertemunya pembeli dan penjual yang akan melakukan transaksi jual-beli. Dalam pasar modal produk yang dijual seperti reksadana, saham, obligasi, dan produk derivatif lainnya. Di Indonesia pasar modal yang umum digunakan oleh masyarakat adalah Bursa Efek Indonesia (BEI).

Ketika melakukan investasi seringkali para investor dihadapkan pada resiko dan ketidakpastian yang tidak dapat diperkirakan. Maka dari itu, sebelum berinvestasi, investor sebaiknya menggali berita terlebih dahulu berkenaan dengan perusahaan yang tepat untuk diinvestasikan, agar tidak mengalami resiko yang merugikan. Karena, ketika berinvestasi para investor pasti mengharapkan keuntungan.

Dividen merupakan bentuk pengembalian investasi yang ditanamkan oleh para investor. Jika perusahaan memberikan dividen tinggi kepada para investor maka akan berakibat pada Nilai Perusahaan karena pemilik modal tertarik untuk memberikan modal diperusahaan tersebut. Kreditur menganggapp dividen merupakan tanda bahwa perusahaan tersebut dapat membayar pokok pinjaman beserta bunganya.

Perusahaan seharusnya dapat membuat keputusan terkait pembagian dividen, kebijakan perusahaan ini untuk menetapkan perbandingan perolehan perusahaan yang diberikan dalam bentuk dividen atau perolehan tersebut diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan.

Kebijakan Dividen itu sendiri ialah keputusan yang dibuat oleh manajemen perusahaan mengenai persetujuan pihak berkepentingan mengenai ada atau tidaknya pembagian laba perusahaan. Jika pembagian dividen ini disetujui maka para investor akan terpenuhi harapannya atas hasil investasi yang dilakukan. Besar kecilnya pembagian dividen kepada para investor tergantung kemampuan perusahaan itu sendiri. Namun, jika perusahaan tidak memberikan dividen biasanya laba perusahaan tersebut disimpan dalam bentuk laba ditahan ataupun dipakai guna hal lainnya yang menghasilkan keuntungan perusahaan.

Ketika perusahaan yang tak melakukan pembagian dividen biasanya disebabkan karena berbagai macam kendala yang dialami oleh setiap perusahaan, sehingga berimbas pada turunnya presentase *dividen payout ratio*. Terdapat faktor yang berhubungan dengan perusahaan dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen diantaranya seperti likuiditas, *leverage* dan profitabilitas.

Berdasarkan penelitian terdahulu menunjukkan adanya beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu pada Arifa, dkk. (2020) dalam penelitiannya variabel Profitabilitas dan Leverage berpengaruh dengan Kebijakan Dividen. Selanjutnya pada penelitian Komang dan Luh Komang (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh dengan kebijakan dividen. Dian (2016) dan Arifa, dkk. (2020) mengatakan Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian Suriani (2018) menyatakan bahwa Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas berpengaruh dengan kebijakan dividen. Namun dalam penelitian Komang dan Luh Komang (2015) dan Pinem dan Prastika (2016) hasilnya Leverage tidak memiliki pengaruh dengan kebijakan dividen. Berlandaskan fenomena yang sudah diuraikan, maka penulis merumuskan sebagai berikut:

- a. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
- b. Apakah Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?
- c. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) ?

Dengan adanya rumusan masalah maka peneliti memiliki tujuan penelitian yaitu untuk mengetahui pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), untuk mengetahui pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI), dan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN PUSTAKA

Signaling Theory

Teori sinyal mengungkapkan bahwa keputusan keuangan merupakan tanda yang diberitahukan manajer kepada investor agar dapat mengurangi perbedaan informasi (Irfani, 2020, hlm. 36).

Sinyal yang diberikan kepada investor secara umum diartikan sebagai isyarat atau pertanda. Pemberian sinyal ini dapat diamati secara langsung ataupun harus dipelajari secara lebih mendalam untuk dapat mengetahuinya. Sinyal ini dapat berupa sinyal positif maupun sinyal negatif (Fauziah, 2019, hlm. 11).

Ketidaktepatan pasar menyebabkan adanya informasi asimetri, manajer sebagai orang yang mengetahui keadaan perusahaan memberikan informasi kepada investor untuk mengurangi informasi asimetri (Baker, 2015).

Dasar teori ini karena adanya akses informasi yang tidak sama atau adanya informasi asimetri antara manajer dan pemegang saham. Misalnya, para manajer mengetahui suatu informasi namun para pemegang saham tidak mengetahui adanya informasi tersebut. Dengan begitu pihak perusahaan dapat menyampaikan sinyal kepada investor, sinyal ini dapat berupa sinyal negatif maupun sinyal positif. Kenaikan dividen perusahaan dianggap menjadi sinyal positif karena besaran dividen menandakan kondisi perusahaan yang baik sehingga para investor dapat menanamkan modal kepada perusahaan tersebut.

Agency Theory

Menurut Baker (2015) ketika manajer memegang banyak saldo kas dapat meningkatkan fleksibilitas investasi namun dapat merugikan pemegang saham. Namun, ketika manajer memberikan banyak dividen kepada pemegang saham dapat mengurangi biaya agensi.

Teori agensi berpendapat mekanisme pengelolaan yang baik dapat digunakan untuk meminimalisir potensi konflik antar agent dan principal, termasuk menekan arus kas bebas yang ada bagi manajer. (Elmagrhi, et al., 2017).

Teori keagenan muncul ketika para individu, antara principal sebagai pemegang saham dengan manajemen yang dikenal sebagai agen, untuk memberikan wewenang dalam membuat keputusan kepada agen. Principal dalam perusahaan dikenal dengan pemegang saham sedangkan manajemen yang mengatur disebut agen. Hubungan ini terjadi antara manajer, investor dan pihak kreditur dengan manajer. (Pamungkas, et al., 2017).

Kebijakan Dividen

Umumnya tujuan investor ialah untuk memperoleh keuntungan berupa *dividend yield* atau *capital gain*. *Capital gain* ialah keuntungan perusahaan berasal dari perbedaan harga beli dengan harga jual. Sedangkan pembagian dividen sesuai dari besaran laba yang didapatkan atas kebijakan dividen perusahaan. (Prastika & Pinem, 2016).

Menurut Rahayu & Hari (2016) perusahaan membutuhkan modal untuk menjalankan usahanya, modal ini dapat juga didapatkan dari cash dividen atau laba, perusahaan membuat kebijakan mengenai pemberian dividen untuk mengurangi ketidakpastian dimana kebijakan ini biasa dikenal dengan kebijakan dividen.

Keputusan pendanaan yang berkaitan dengan laba yang didapatkan oleh perusahaan, laba tersebut akan diberikan kepada investor atau di tahan perusahaan disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan ini bertujuan untuk mensejahterakan investor melalui dividen yang diberikan dengan bentuk saham atau dengan tunai. Tetapi, investor lebih tertarik pembagian dividen tunai karena dapat mengurangi ketidakpastian. (Rialdy, 2018).

Pembagian laba oleh perusahaan kepada pemilik modal berdasarkan saham yang diinvestasikan disebut dividen. Dividen yang dibagikan ini akan mengurangi laba perusahaan. Dividen ini berasal dari keuntungan yang dialami oleh perusahaan dalam suatu periode. Namun, biasanya perusahaan yang mengalami keuntungan tidak langsung dibagikan kepada para pemegang saham tetapi keuntungan tersebut digunakan kembali untuk kegiatan operasional perusahaan. Penetapan pembagian dividen sebelumnya sudah ditentukan saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Likuiditas

Menurut (Ginting, 2018) likuiditas menunjukkan kesanggupan perusahaan menandai kegiatan proses perusahaan dalam memenuhi kewajiban masa pendeknya.

Memperkirakan kemampuan perseroan dapat diamati dari likuiditas perseroan, perusahaan likuid ialah apabila dapat memanfaatkan aktiva menjadi kas tanpa pengurangan nilai, sehingga perusahaan dapat menutup kewajibannya supaya dapat melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. (Hanie & Saifi, 2018).

Semakin tinggi tingkat likuiditas maka hal tersebut menunjukkan kondisi perusahaan yang baik dan juga akan meningkatkan kegiatan saham dan keinginan menaikkan harga saham (Jati, 2020).

Dari penjelasan teori diatas ditarik kesimpulan bahwa likuiditas yaitu kesanggupan perseroan ketika melengkapi utang yang ingin jatuh tempo. Jika perseroan tidak memiliki kemampuan ini kegiatan operasional perusahaan akan terganggu. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka dapat dikatakan perusahaan tersebut mempunyai performa yang baik dan berdampak pada kenaikan harga saham dan pemberian dividen.

H₁ : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Leverage

Menurut Pangestuti (2020) salah satu sumber pendanaan eksternal ialah hutang, hutang merupakan modal yang berasal dari emiten. Besaran hutang yang terlalu besar berpengaruh dengan nilai dan reputasi perusahaan. Pelunasan hutang dapat menggunakan keuangan perusahaan dalam bentuk laba ditahan dan dapat mempengaruhi pemberian dividen.

Leverage merupakan cara yang digunakan perusahaan dalam memaksimalkan nilai perusahaannya menggunakan dan memaksimalkan kepemilikan hutang dan ekuitas untuk membiayai asetnya sehingga menghasilkan arus kas untuk perusahaan (Ali, dkk, 2018).

Dapat disimpulkan Leverage memiliki arti bahwa kesanggupan perusahaan pada saat melunasi utang yang dimiliki yang akan habis tempo, adanya laba ditahan perusahaan maka dapat dipergunakan untuk melunasi utang. Semakin banyaknya utang yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin banyak laba yang ditahan oleh perusahaan. Didalam aplikanya ada beberapa rasio yang bisa digunakan ketika mengukur leverage.

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas

Profitabilitas yaitu kemampuan setiap perusahaan ketika mendapatkan laba dari pengaturan aset perusahaan yang dimiliki, antara total aset dengan *earning after tax*. (Oktaviani & Basana, 2015).

Keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat mempengaruhi dividen yang diberikan kepada pemilik modal akan semakin banyak. Beitupun dengan semakin kecil jumlah laba yang diperoleh maka semakin sedikit laba diberikan kepada pemegang saham. (Azizah, dkk, 2020).

Menurut (Fajaria & Isnalita, 2018) profitabilitas perusahaan dengan laba yang besar menandakan perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya, manajemen perusahaan akan memanfaatkan sumber daya yang tersedia untuk menghasilkan keuntungan. Dana yang berasal dari investor akan diolah untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan dan dimasukkan kedalam ekuitas.

Profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen, idealnya ketika profitabilitas perseroan yang besar maka semakin besar juga dividen yang diberikan kepada pemilik modal (Sulaiman & Sumani, 2016).

Maka dari penjelasan tersebut disimpulkan ketika perusahaan memiliki laba yang besar yang dilihat melalui profitabilitas maka semakin ada peluang untuk perusahaan memberikan dividennya. Rasio profitabilitas biasa digunakan oleh pemilik modal dalam mengkaji kelayakan tiap perusahaan.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

METODOLOGI PENELITIAN

Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yang berarti penentuan sampel didasarkan pada kriteria yang dipilih dan yang akan diteliti. Sampel dalam penelitian ini berasal dari Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Kriteria-kriteria peneliatian sampel antara lain:

- a. Perusahaan yang rutin membagikan dividen secara berturut-turut dalam periode pengamatan 2015-2019
- b. Perusahaan yang menggunakan mata uang Rupiah dalam periode pengamatan periode 2015-2019
- c. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan Laporan Keuangan pada periode pengamatan 2015-2019
- d. Perusahaan yang konsisten memperoleh laba dalam periode pengamatan 2015-2019

Jenis data pada penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang didapatkan secara tidak langsung atau data yang didapatkan dari data yang dipublikasikan kepada khalayak. Data sekunder dalam penelitian berasal dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Dalam penelitian ini menggunakan 3 variabel bebas yaitu Likuiditas (X_1), Leverage (X_2), dan profitabilitas (X_3) dan Kebijakan Dividen (Y), dengan rumus sebagai berikut:

Tabel 1 Pengukuran Variabel

	Variabel	Rumus
X1	Likuiditas	$\frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$
X2	Leverage	$\frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
X3	Profitabilitas	$\frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
Y	Kebijakan Dividen	$\frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode analisis data panel dan Statistik Deskriptif dengan menggunakan bantuan software eviews 10. Model regresi data panel yang digunakan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_{it}$$

Ket :

Y_{it} = Kebijakan Dividen

X_1 = Likuiditas

X_2 = Profitabilitas

X_3 = *Leverage*

β = Konstanta

i = Nama Perusahaan Manufaktur

t = Periode Waktu

μ = *Error Term*

Populasi adalah kumpulan objek-objek yang mempunyai kriteria yang telah ditentukan yang akan diteliti dan disimpulkan. Populasi pada penelitian ini berasal dari Perusahaan-perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Sampel merupakan bagian yang mewakili dari populasi yang memiliki karakteristik yang telah ditetapkan dan akan diteliti. Sampel penelitian ini berjumlah 30 perusahaan dengan total sampel sebanyak 150.

Dalam penelitian ini Uji Hipotesis menggunakan Uji parsial dan Uji R^2 . Uji Parsial digunakan ketika menentukan variabel independen secara parsial memiliki pengaruh atau tidak memiliki pengaruh pada variabel dependen. Sedangkan Koefisien determinasi dipakai ketika mengetahui seberapa baik variabel independen dapat menerangkan variabel dependen. Nilai R^2 secara garis besar antara 0-1. Nilai yang kecil menunjukkan kepiawaian variabel bebas terbatas, selain itu jika nilai R^2 mengarah pada angka satu, menunjukkan model ini mampu memberikan informasi yang dibutuhkan mengenai variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	DPR	CR	DER	ROE
Mean	50.39507	300.5798	0.700377	20.88176
Median	41.40205	228.8636	0.512000	13.97891
Maximum	352.1127	2170.452	2.909500	139.9665
Minimum	1.008800	58.42160	0.076100	1.395840
Std. Dev.	41.82556	277.9631	0.593884	27.62798
Observations	150	150	150	150

Sumber : Data Diolah (2020)

Variabel Kebijakan dividen ialah besaran laba yang diberikan oleh perusahaan kepada investor atas imbal hasil. Nilai rata-rata Kebijakan Dividen sebesar 50.39507. Selain itu jika dilihat dari nilai terbesar 352.1127 berasal dari perusahaan Tris International Tbk pada tahun 2018. Sebaliknya, jika dilihat nilai terendah 1.00880 pada perusahaan Delta Djakarta Tbk pada tahun 2015. Dan nilai standar deviasi pada DPR sebesar 41.82556.

Variabel Likuiditas merupakan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, yaitu dengan membandingkan antara aset lancar dengan hutang lancar. Nilai rata-rata Likuiditas sebesar 300.5798. Selain itu, jika dilihat dari nilai terbesar 2170.452 yang berasal dari perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk tahun 2019. Sebaliknya jika dilihat dari nilai minimum ialah berasal dari perusahaan Multi Bintang Indonesia Tbk 58.42160 periode 2015. Nilai standar deviasi CR sebesar 277.9631.

Variabel Leverage merupakan perbandingan antara hutang dengan modal yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Nilai rata-rata Leverage sebesar 0.700377. Selain itu, jika dilihat dari nilai terbesar sebesar 2.909500 berasal dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2019. Sebaliknya, jika dilihat dari nilai terendah sebesar 0.076100 pada perusahaan Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk tahun 2015. Nilai standar deviasi DER yaitu sebesar 0.593884.

Variabel Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan pada periode tertentu. Nilai rata-rata profitabilitas sebesar 20.88176. Selain itu, nilai terbesar 139.9665 berasal dari perusahaan Unilever Indonesia Tbk tahun 2019. Sebaliknya, jika dilihat dari nilai terendah sebesar 1.395840 berasal dari perusahaan Duta Pertiwi Nusantara Tbk tahun 2019. Jika dilihat nilai standar deviasi sebesar 27.62798. Nilai standar deviasi ROE sebesar 27.62798.

Tabel 3 Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	60.47411	18.36946	3.292100	0.0013
CR	0.014526	0.026052	0.557575	0.5782
DER	11.76496	17.08446	0.688635	0.4924
ROE	-1.086362	0.538724	-2.016547	0.0460

Sumber : Data Diolah (2020)

Jika dilihat dari hasil pengujian regresi data panel menggunakan bantuan program *eviews* 10, maka persamaan dan uraian model regresi antara lain:

$$\text{DPR} = 60.47411 + 0.014526 (\text{CR}) + 11.76496 (\text{DER}) - 1.086362 (\text{ROE}) + \mu$$

Jika dilihat dari hasil dari uji regresi, dapat dilihat nilai konstanta 60.47411. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan terdapat nilai variabel Likuiditas (CR), Leverage (DER), dan Profitabilitas (ROE) dianggap konstanta atau sama dengan 0 (nol), sehingga nilai dari kebijakan dividen sebesar 60.47411.

Nilai koefisien regresi likuiditas yang diproyeksikan menggunakan *current ratio* (CR) sebesar 0.014526, maka dapat ditarik kesimpulan jika nilai CR mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau tetap), sehingga kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0.014526. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif, maka dapat diartikan hubungan likuiditas dengan kebijakan dividen memiliki hubungan positif.

Nilai koefisien regresi leverage yang diproyeksikan menggunakan *debt to equity ratio* (DER) sebesar 11.76496, maka dapat disimpulkan jika nilai DER mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan asumsi bahwa nilai koefisien variabel lain tetap atau tidak berubah), sehingga kebijakan dividen mengalami kenaikan sebesar 11.76496. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai positif, yang artinya hubungan antara leverage dan kebijakan dividen memiliki hubungan positif.

Nilai koefisien regresi profitabilitas yang diproyeksikan menggunakan *return on equity* (ROE) sebesar -1.086362, maka jika nilai ROE mengalami kenaikan sebesar 1 (dengan anggapan bahwa nilai koefisien variabel lain tidak berubah atau tetap), sehingga kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 1.086362. Hal ini menunjukkan bahwa koefisien bernilai negatif, yang artinya hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki hubungan negatif.

Uji Parsial (t)

Untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen yaitu likuiditas, leverage, dan profitabilitas terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen menggunakan uji parsial atau uji (t). Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat hasil dari uji parsial (t) yaitu sebagai berikut:

Berdasarkan pengolahan data tabel diatas menunjukkan likuiditas yang diproyeksikan menggunakan *current ratio* (CR) menunjukkan nilai $0.5782 > 0.05$ dengan koefisiensi sebesar 0.014526 dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0.557575 < 1.65536$ dengan $df = N-k-1 = 150-4 = 146$ dan taraf sigifikan 0.05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pengolahan data pada tabel diatas menunjukkan leverage yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) menunjukkan nilai $0.4924 > 0.05$ dengan koefisiensi sebesar 11.76496 dan nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} yaitu $0.688635 < 1.65536$ dengan $df = N-k-1 = 150-4 = 146$ dan taraf sigifikan 0.05, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pengolahan data pada tabel diatas menunjukkan profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on equity* (ROE) menunjukkan nilai $0.0460 < 0.05$ dengan koefisiensi sebesar -1.086362 dan nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} yaitu $-2.016547 > 1.65536$ dengan $df = N-k-1 = 150-4 = 146$ dan taraf sigifikan 0.05, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Tanda negatif menunjukkan pengaruh negatif antara profitabilitas dengan kebijakan deviden. Sehingga ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Untuk mengetahui seberapa baik variabel dependen (Kebijakan Dividen) dapat dijelaskan oleh variabel independen (Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas) disebut dengan Koefisien Determinasi. Nilai R² secara garis besar antara 0-1. Nilai yang kecil menunjukkan kesanggupan variabel bebas terbatas, selain itu jika nilai R² mendekati satu, maka

menunjukkan model ini mampu memberikan informasi yang dibutuhkan mengenai variabel dependen. Dibawah ini merupakan hasil uji koefisien determinasi (R^2).

Tabel. 4 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.495429	Mean dependent var	50.39507
Adjusted R-squared	0.357426	S.D. dependent var	41.82556
S.E. of regression	33.52765	Akaike info criterion	10.05416
Sum squared resid	131520.1	Schwarz criterion	10.71650
Log likelihood	-721.0618	Hannan-Quinn criter.	10.32324
F-statistic	3.590003	Durbin-Watson stat	2.616083
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Data diolah (2020)

Output dari pengujian uji koefisien determinasi dilihat pada nilai Adjusted R-squared. Berdasarkan tabel 14, maka uji koefisien determinasi sebesar 0.357426 atau 35.7%. Selain itu, sisanya 64.3% (100% - 35.7%) dijelaskan oleh variabel yang tidak digunakan pada penelitian ini.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan output eviws hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR) tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Azizah, dkk (2020) yang menyatakan bahwa besar kecilnya likuiditas suatu perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan yang dikatakan likuid tidak dapat dijadikan acuan perusahaan tersebut membagikan dividen. Karena, aset lancar yang dimiliki perusahaan lebih diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan diprioritaskan untuk tujuan lainnya yang dapat meningkatkan kegiatan operasional perusahaan.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan output eviws hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel *leverage* yang diproyeksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suriani (2018) yang menyatakan semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan jumlah hutang yang tinggi sehingga akan mempengaruhi dalam pembagian dividen. Tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor karena perusahaan memperhatikan kesejahteraan dan kepentingan pemilik modal, sehingga *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan output eviws hasil pengujian hipotesis menunjukkan variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan pada teori yang menyebutkan semakin besar profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan membagikan dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Pangestuti (2020) yang menyatakan besar kecilnya profitabilitas perusahaan akan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, semakin besar rasio profitabilitas menunjukkan semakin besar laba yang diperoleh perusahaan. Perolehan laba dapat mempengaruhi dalam pembagian dividen karena pembagian keuntungan berasal dari laba bersih perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menunjukkan Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan, Likuiditas dan Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, besar kecilnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividen perusahaan. Walaupun perusahaan memiliki kewajiban yang besar, perusahaan tetap mementingkan kesejahteraan para investor. Keterbatasan penelitian ini ialah Adanya waktu pengamatan yang singkat dalam penelitian yaitu selama 5 tahun, Terkait dengan dividend payout ratio, masih banyak perusahaan yang tidak memberikan dividen secara rutin kepada para investor dalam periode penelitian, yaitu 5 tahun, dan Peneliti hanya menggunakan 3 variabel seperti likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Peneliti mengabaikan faktor-faktor lainnya yang mungkin berhubungan dengan kebijakan dividen dan mempengaruhi variabel terikat seperti ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, inflasi, suku bunga, dan sebagainya

DAFTAR PUSTAKA

- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). *The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence Of Malaysian Listed Firms*. Journal of Global Business and Social Entrepreneurship, Vol. 4, No. 10, pp. 33-44.
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi, Vol. 20, No.3, pp. 814-820. <https://doi.org/10.33807/jiubj.v20i3.1017>
- Baker, H. K. (2015). Corporate dividend policy. Journal Managerial Finance, Vol.41, No.2, pp. 126-144. <https://doi.org.10.1108/IJAIM-02-2017-0020>
- Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., Crossley, R. M., Malagila, J., Fosu, S., & Vu, T. V. (2017). *Corporate governance and dividen payout policy in UK listed SMEs: The effects of corporate board characteristics*. Journal of Accounting and Information Management, Vol.25, No.4, pp. 459-483.
- Fajaria, A. Z., & Isnalita. (2018). *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Growth of Firm Value with its Dividend Policy as a Moderating Variable*. International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR), Vol. 6, No. 10, pp. 55-69.
- Fauziah, F. (2019). *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ginting, S. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, Vol. 8, No. 2, pp. 195-204.
- Hanie, U. P., & Saifi, M. (2018). *Pengaruh Rasio Likuiditas dan Rasio Leverage Terhadap Harga Saham Studi Pada Perusahaan Indeks LQ45 Periode 2014-2016*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol. 58, No. 1, pp. 95-102.

- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis: Teori dan Aplikasi*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Jati, W. (2020). *Effect of Current Ratio and Return on Equity on Dividend Payout Ratio Policy*. *Jurnal Ilmiah Ilmu Administrasi Publik*, Vol. 10, pp. 1, hlm. 63-74.
- Oktaviani, L., & Basana, S. R. (2015). *Analisa Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Manajemen*, Vol. 15, No. 2, pp. 361-370. <https://doi.org/10.17970/jrem.15.1502011.ID>
- Pamungkas, N., Rusherlistyani, & Janah, I. (2017). *Pengaruh Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, Vol. 1, No.1, pp. 34-41.
- Pangestuti, D. C. (2020). *Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol. 5, No. 1, pp. 119-134.
- Prastika, T., & Pinem, B. D. (2016). *Pengaruh Return on Equity, Leverage, dan Sales Growth terhadap Kebijakan dividen pada BEI*. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Vol. 3, No. 2, pp. 133-143.
- Rahayu, A. S., & Hari, M. (2016). *Pengaruh Current Ratio dan Quick Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Vol. 21, No. 2, pp. 232-240.
- Rialdy, N. (2018). *Pengaruh Struktur Modal. Keputusan Investasi Dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan BUMN Yang Terdaftar di BEI Peeriode 2013-2017*. *Jurnal Pendidikan Akuntansi*, Vol. 1, No. 3, pp. 272-278. <https://doi.org/10.30596/liabilites.vli3.2689>
- Republik Indonesia. *Undang-undang Republik Indonesia Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal*. No.8 (1995).
- Sulaiman, H., & Sumani. (2016). *Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Profitabilitas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Emiten Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011-2013*. *Jurnal Manajemen*, Vol. 13, No. 2, pp. 179-19.