

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

I Gede Pande Sudiartana¹, I Gede Agus Pertama Yudiantara²

Program Studi S1 Akuntansi, Jurusan Ekonomi dan Akuntansi, Fakultas Ekonomi,
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail : (gede.pande.sudiartana@undiksha.ac.id, agus.yudiantara@undiksha.ac.id)

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Populasi dalam penelitian adalah perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2018. Sampel yang dikumpulkan menggunakan metode *purposive sampling*. Total 31 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi ditentukan sebagai sampel. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X_1) dan profitabilitas (X_3) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, likuiditas (X_2) dan *leverage* (X_4) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi ukuran perusahaan dan profitabilitas, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Sedangkan kenaikan atau penurunan pada likuiditas dan *leverage* tidak akan berpengaruh signifikan terhadap kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan dividen

Abstract

This research aims to prove the effect of firm size, liquidity, profitability and leverage to dividend policy. This research uses a quantitative approach. The research population was consumer goods industry manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in period of 2016-2018. Samples was collected by purposive sampling method. Total 31 consumer goods industry manufacturing companies were taken as samples. Data analysis method used in this research is multiple linear regression analysis using SPSS version 20. The results of this study showed that firm size and profitability have a positive and significant effect to dividend policy. As for liquidity and leverage did not significantly effect to dividend policy. This means that the higher firm size and profitability, then higher the firm ability to pay dividends to its shareholders. While the increase or decrease in liquidity and leverage will not significantly influence the company's ability to pay dividends to shareholders.

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

PENDAHULUAN

Dalam memutuskan berapa besar dividen dan laba ditahan yang diperlukan dalam perusahaan maka diperlukan suatu kebijakan dari perusahaan tersebut. Kebijakan tersebut biasanya disebut dengan kebijakan dividen. Kebijakan dividen ialah salah satu dari kebijakan keputusan pendanaan. Atmaja (2008) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen ialah suatu kebijakan keuntungan (laba) yang diperoleh oleh suatu perusahaan tertentu yang kemudian akan dibagikan pada *stakeholders* yang berwujud hasil keuntungan (*dividend*) atau untuk ditahan terdahulu untuk tujuan bertambahnya modal untuk keperluan kegiatan penginvestasian terhadap perusahaan tertentu tersebut untuk masa depan. Dengan demikian menjelaskan jika suatu dividen tertentu tersebut ditahan pada suatu perusahaan, maka besar keuntungan (laba) yang dimiliki oleh *stakeholders* juga semakin kecil. Menurut Nasser et al.(2013) menjelaskan bahwa kebijakan dividen memiliki kegunaan untuk menyediakan informasi pada dunia luar mengenai pertumbuhan serta juga stabilitas perusahaan.

Teori pensinyalan (*theory signalling*) ialah sebuah teori yang menjelaskan bahwa beragam informasi mengenai dividen tunai (*cash dividend*) yang dikeluarkan oleh suatu perusahaan tertentu pada penanam modal akan memberikan beragam pertimbangan sebagai tanda-tanda berkenaan dengan kemungkinan-kemungkinan yang dimiliki oleh perusahaan pada jangka waktu di masa depan. Hal tersebut dapat berlangsung dikarenakan terdapatnya informasi yang tidak simetris (*asymmetric informations*) yang terjadi antara penanam modal (*investors*) dengan manajer perusahaan, dengan demikian para pihak penanam modal (*investor*) menjadikan kebijakan dividen tersebut sebagai tanda pensinyalan berkenaan dengan prospek kemungkinan yang dimiliki oleh perusahaan (Pramastuti, 2007).

Orientasi dasar bagi seorang penanam modal (*investor*) dalam menanamkan modal atau dananya ialah agar dapat mendapatkan pendapatan

(*return*) yang bisa berwujud sebagai bentuk hasil dividen (*dividend yield*) ataupun laba pendapatan yang berasal dari selisih atas harga jual saham terhadap keuntungan dalam bentuk uang (*capital gains*), sedangkan menurut uraian penjelasan dari Rudianto (2012) menjelaskan bahwa dividen atau keuntungan saham (*dividend*) ialah bagian atas selisih laba yang didapatkan oleh perusahaan kepada *stakeholders* (pemegang saham) sebagai bentuk uang jasa terhadap kebersedian dari pemegang saham (*stakeholders*) untuk menginvestasikan sebagian harta dan uang ke dalam perusahaan tersebut.

Penentuan besar kecilnya laba keuntungan (*dividend*) yang dibagi pada pemegang saham (*stakeholders*) disesuaikan berdasarkan pada persentase *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rasio pembayaran dividen (DPR) ialah suatu perbandingan laba keuntungan (*dividend*) yang dibayarkan dengan perbandingan dari laba bersih. Jika Rasio pembayaran dividen (DPR) tinggi, maka keuntungan laba yang diperoleh oleh penanam modal (*investor*) yang berpredikat sebagai pemegang saham (*stakeholders*) juga akan tinggi (Musthafa, 2017).

Objek penelitian dalam penelitian yang dilakukan oleh peneliti ialah suatu perusahaan manufaktur industri barang konsumsi terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan industri barang konsumsi ialah salah satu dari beberapa jenis kategori sektor industri terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki prospek kemungkinan untuk berkembang. Dalam industri barang konsumsi tersusun oleh enam sub sector industry, berikut ini ialah susunan sub sector tersebut; sub sektor rokok, sub sektor farmasi, sub sektor kosmetik dan barang keperluan rumah tangga, sub sektor peralatan rumah tangga, sub sektor makanan dan minuman, dan sub sektor lainnya. Saat ini perkembangan dan pertumbuhan industri dari sector barang dan konsumsi mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang sangat besar, yang disebabkan karena bertambahnya permintaan oleh semua elemen masyarakat terhadap barang konsumsi.

Berdasarkan pengamatan awal yang dilaksanakan pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi dapat diketahui bahwa rata-rata *dividend payout ratio* yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur industri barang konsumsi pada tahun 2016 sebesar 20,6%, sementara itu pada tahun 2017 *dividend payout ratio* meningkat sebesar 22% atau naik sebesar 1,4% dari tahun sebelumnya. Selanjutnya di tahun 2018, terjadi kembali mengalami penurunan 0,9% menjadi 21,1%. Hal tersebut menunjukkan terjadinya fluktuasi pada rasio pembayaran dividen dari perusahaan manufaktur industri akan barang barang konsumsi yang telah terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Keadaan tersebut menyebabkan pasar persaingan dalam industri barang konsumsi menjadi sangat besar, dengan demikian para manajer dari perusahaan berkompetisi dalam menjaring penanam modal untuk menanamkan modalnya dalam sector barang konsumsi ini.

Berdasarkan pada hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Akbar dan Fahmi (2020) yang berjudul pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan terhadap perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia, dalam hasil penelitian tersebut menjelaskan bahwa ukuran dari perusahaan (*Firm Size*) memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pada kebijakan dividen yang dilakukan, likuiditas memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pada nilai perusahaan, profitabilitas memberikan sumbangan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu, pada bagian kebijakan dividen memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap pada nilai perusahaan. Dengan demikian menjelaskan bahwa di dalam penelitian ini bahwa faktor-faktor yang dianggap memberikan pengaruh terhadap kebijakan deviden pada suatu perusahaan diantaranya adalah likuiditas, profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) ialah suatu gambaran berkenaan dengan

besar atau kecil suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan pada jumlah penjualan, total aktiva, dan juga rata-rata penjualan. Berdasarkan pada penjelasan uraian dari Handayani dan Hadinugroho (2009) mengemukakan bahwa suatu perusahaan yang ada dan telah mapan cenderung mempunyai cara untuk mengembangkan perusahaannya ke pasar modal. Ketersediaan kemudahan semacam ini memiliki kegunaan dalam kemampuan dan juga fleksibilitas bagi perusahaan dalam mendapatkan dana yang semakin besar, dengan demikian perusahaan ini dapat mempunyai rasio jumlah penjualan pembayaran jumlah penjualan dividen jumlah penjualan yang lebih tinggi dibandingkan dengan kemungkinan pembayaran dividen yang dapat disanggupi oleh perusahaan yang baru saja berdiri dan masih kecil.

Tingkat likuidasi memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen, hal semacam ini disebabkan bahwa likuiditas tersebut ialah kapasitas perusahaan dalam menyanggupi pembayaran untuk pelunasan utang ataupun untuk pembayaran dividen jangka pendek. Menurut uraian penjelasan dari Hanafi dan Nurnajamuddin (2004) menjelaskan bahwa likuiditas ialah bahwa sebuah perusahaan adalah factor yang sangat signifikan yang musti dijadikan menjadi referensi pertimbangan dalam pengambilan kebijakan mengenai besar kecilnya dividen yang hendak dibayar pada pemegang saham (*stakeholders*). Bila keadaan likuiditas suatu perusahaan tersebut kuat, maka kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam membagi dividen juga besar pada pemegang saham, hal ini disebabkan karena dividen ialah arus kas keluar dari suatu perusahaan.

Menurut penjelasan dari Kasmir(2013) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas ialah rasio yang memiliki fungsi untuk mengasesmen kapasitas suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Rasio profitabilitas ini juga menyediakan kegunaan sebagai sebagai pengukuran dari tingkat efektivitas manajemen dalam sebuah perusahaan. Hal tersebut dijelaskan berdasarkan dari laba yang diperoleh berdasarkan tingkat penjualan dan juga

pendapatan dari hasil penanaman modal. Dengan demikian menjelaskan bahwa fungsi dari rasio profitabilitas ialah untuk menunjukkan efisiensi yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

Kasmir (2013) menyatakan bahwa rasio *leverage* ialah rasio yang memiliki kegunaan sebagai instrument untuk mengkalkulasi bagaimana aktiva perusahaan didanai dengan menggunakan utang. Hal ini berarti bahwa seberapa besari dari beban utang yang harus dibebankan kepada perusahaan dibandingkan dengan jumlah aktiva. Secara umum, pengertian dari rasio *leverage* ialah dapat dipergunakan untuk mengkalkulasi kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam membayarkan atau membiayai semua kewajiban perusahaan dalam jangka panjang atau jangka pendek jika perusahaan tersebut berada dalam masa likuidasi.

Ukuran perusahaan (*Firm Size*) memiliki peranan untuk menunjukkan rasio pembayaran dividen (*dividend paid ratio*) dari suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk menilai dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan yang baru atau kecil. Oleh sebab itu, apabila perusahaan dapat memperoleh stabilitas dan profitabilitas yang bagus, maka akan memberikan tanda yang bagus bagi para penanam modal, hal ini disebabkan karena jika ukuran perusahaan (*firm size*) yang lebih mapan dan besar akan mempunyai kemampuan untuk melaksanakan pembayaran dividen secara otomatis (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

Berdasarkan pada hasil dari penelitian yang dilaksanakan Febriyanti (2020) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) menyumbangkan pengaruh yang signifikan dan juga positif pada pengambilan kebijakan dividen. Hal semacam ini searah pada hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Akbar (2020) dan Aditya,dkk (2020) yang menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) menyumbangkan pengaruh yang signifikan terhadap pada kebijakan dividen. Berdasarkan pada uraian hasil penelitian

tersebut di atas, bisa didapatkan hipotesis penelitian yang diajukan;

H₁ : Ukuran perusahaan (*Firm Size*) memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan dan positif pada kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Menurut Kasmir (2010) berpendapat bahwa rasio likuiditas ialah rasio yang mendiskripsikan kapasitas yang ada suatu perusahaan dalam melaksanakan pembarayan hutang dalam tempo pendek. Hal ini menjelaskan bahwa jika perusahaan tersebut ditagih, maka perusahaan tersebut memiliki kapasitas untuk membayar hutang tersebut, khususnya untuk hutang kewajiban yang sudah jatuh tempo. Jika rasio likuiditas memperlihatkan kapasitas oleh suatu perusahaan untuk membayarkan hutang yang musti dilunasi. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas yang baik akan menyediakan pemberian sinyal yang positif berkenaan dengan kinerja suatu perusahaan kepada para penanam modal.terhadap kemungkinan (prospek) perusahaan, dengan demikian hal ini akan membuat penanam modal untuk melaksanakan penanaman modal pada suatu perusahaan tersebut.

Berdasarkan hasil dari penelitian dilaksanakan oleh Sari (2015) memperlihatkan bahwa likuiditas mempunyaiii sumbangan pengaruh yang positif pada kebijakan dividen, hasil dari penelitian ini juga didukung oleh hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Dewi (2014) dan Renika (2016) yang menjelaskan bahwa likuiditas memberikan pengaruh yang positif pada kebijakan dividen. Berdasarkan pada hasil uraian penjelasan hasil penelitian teersebut, maka dapat diambil hipotesis bahwa;

H₂ : Likuiditas (*Current Ratio*) memberikan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Menurut Kasmir (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas ialah rasio untuk mengukur kapasitas dari perusahaan dalam mendapatkan laba keuntungan. Rasio ini juga menyediakan ukuran tingkatan

keefektivitasan manajemen dari suatu perusahaan tertentu. Pendapat ini juga diperlihatkan dalam laba yang diperoleh yang berasal dari pendapatan investasi dan juga penjualan. Berdasarkan penjelasan dari Iswara (2017) menunjukkan bahwa jika profitabilitas oleh suatu perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dapat dibayar paada pemegang saham (*stakeholders*) juga tinggi, dengan demikian menjelaskan bahwa seandainya tingkat ROE pada perusahaan baik maka akan memberikan sinyal positif terkait dengan kinerja perusahaan bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan berinvestasi.

Hasil dari penelitian dilaksanakan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016), Sunarya (2013) dan Sari (2016) menyimpulkan bahwa Profitabilitas memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal ini maka kesimpulan hipotesis yang dapat diberikan adalah:

H₃: Profitabilitas (ROE) memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Rasio leverage ialah rasio yang dipergunakan dalam penilaian mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dapat dibiayai dengan menggunakan utang (Kasmir, 2013). Hal ini berarti bahwa seberapa besar beban utang perusahaan yang dapat ditangani oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan. Rusli dan Sudiarta, (2017) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal (*Debt-to-Equity ratio*) tinggi, maka komposisi dari hutang juga tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga rendah. Hal tersebut bisa menyediakan tanda-tanda yang positif untuk para calon penanam modal terkait dengan kinerja perusahaan. Melalui rasio *leverage* investor tentu akan mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016), mengungkapkan bahwa *leverage* menyediakan sumbangan pengaruh yang

negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan berdasarkan pada hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Iswara (2017) menunjukkan bahwa *leverage* menyediakan sumbangan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan terhadap penelitian Kristianawati (2012) *Leverage* memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis yang diajukan:

H₄: *Leverage (Debt To Equity Ratio)* memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

METODE

Metode penelitian yang dipergunakan dalam penganalisaan penelitian mengenai “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen” adalah penelitian kuantitatif. Subjek dalam penelitian ini ialah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Alasan untuk pemilihan perusahaan industri barang konsumsi adalah karena perkembangan industri barang konsumsi saat ini menunjukkan pertumbuhan yang sangat pesat, karena kebutuhan dari masyarakat terhadap barang konsumsi ikut tinggi sejalan dengan bergulirnya waktu.

Populasi penelitian ini adalah antara lain perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 52 perusahaan manufaktur industri barang konsumsi terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Pengumpulan data total populasi diperoleh melalui sahamok.com.

Teknik pengambilan/Pengumpulan data sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan, maka dari populasi sebanyak 52 perusahaan didapat 31 perusahaan perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memenuhi kriteria. Jumlah data dalam penelitian ini adalah sebanyak 93 data (31 perusahaan x 3 tahun).

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan pada penelitian ini yaitu dengan cara pendokumentasian. Teknik dokumentasi dilakukan pada data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang telah diaudit. Setelah data terkumpul kemudian data tersebut diuji dengan uji statistik deskriptif, Uji Asumsi Klasik (pengujian heteroskedastisitas, pengujian autokorelasi, pengujian multikolinearitas, pengujian normalitas) dan uji hipotesis (analisis regresi berganda, uji t dan uji koefisien determinasi).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif ialah perhitungan statistika yang memiliki kegunaan untuk menganalisa data dengan cara menggambarkan atau mendeskripsikan data yang telah dikumpulkan secara apa adanya dengan tidak bertujuan untuk menyimpulkan kesimpulan yang general (Sugiyono, 2008). Hasil penelitian analisis statistik deskriptif bisa ditinjau dalam tabel di bawah ini:

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SIZE	93	26	32	28,75	1,565
CR	93	43	864	279,87	194,156
ROE	93	-38	224	19,16	38,707
DER	93	8	256	72,76	54,925
DPR	93	0	130	35,94	34,693
Valid N (listwise)	93				

Berdasarkan dari tabel tersebut di atas memperlihatkan bahwa jumlah sampel atau N penelitian yang valid adalah berjumlah 93, tabel di atas juga memperlihatkan nilai statistic deskriptif dari masing-masing variabel penelitian.

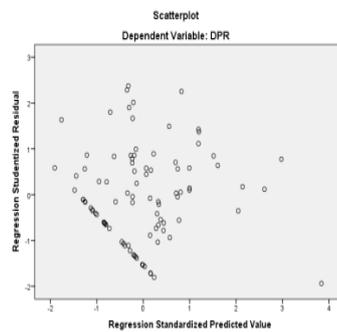
Uji asumsi klasik mempunyai tujuan untuk mengukur ada atau tidaknya di

dalam model regresi permasalahan-permasalahan yang ada di dalam Asumsi Klasik. Uji ini ialah syarat-syarat yang musti dipenuhi di dalam analisis regresi linear berganda. Di dalam penelitian ini uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Tabel 2. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Output/Hasil		Keterangan
Uji Normalitas			Nilai 0,972 > 0,05, maka bisa diambil kesimpulan bahwa data dari hasil penelitian tersebut berdistribusi normal.
Kolmogorov-Smirnov Z	0,486		
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,972		
Uji Multikolinearitas	Tolerance	VIF	Tidak terdapat variabel independen atau variabel bebas yang mempunyai nilai <i>tolerance</i> < 0,10 dan nilai <i>VIF</i> > 10. Oleh karena itu, di dalam penelitian ini model regresi yang dilakukan terbukti bahwa terbebas dari gejala-gejala multikolinearitas.
SIZE	0,798	1,253	
CR	0,526	1,900	
ROE	0,784	1,276	
DER	0,489	2,046	

Uji Heteroskedastisitas



Berdasarkan grafik *scatterplots* di atas dapat terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Uji Autokorelasi

Durbin-Watson

1,310

Nilai D-W sebesar 1,310, dengan jumlah predictors sebanyak 4 buah ($k=4$) dan sampel sebanyak 93 ($n=93$), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, maka dapat ditentukan nilai (d_l) adalah sebesar 1,5741 dan (d_u) adalah sebesar 1,7531 dengan demikian nilai $0 < DW < d_l$ yaitu $0 < 1,310 < 1,574$ yang menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dalam model regresi.

Selanjutnya dalam penelitian ini dipergunakan analisis regresi linear berganda untuk dapat mengetahui pengaruh ukuran perusahaan (X_1), likuiditas

(X_2), profitabilitas (X_3) dan *leverage* (X_4) terhadap kebijakan dividen (Y). Hasil uji analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel 3 di bawah ini:

Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients B	t	sig
(Constant)	-193,957	-3,578	0,001
SIZE	7,827	4,446	0,000
CR	0,003	0,188	0,851
ROE	0,548	7,623	0,000
DER	-0,090	-1,409	0,162

Berdasarkan tabel tersebut di atas, maka bisa ditinjau mengenai hubungan antara variabel independen dan dependen, yaitu nilai konstanta (a) sebesar -193,957, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan (SIZE), likuiditas (CR), profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER) jika nilainya 0 maka tingkat kebijakan dividen (DPR) sebesar -193,957. Nilai koefisien SIZE (β_1) sebesar 7,827 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan SIZE sebesar 1 kali maka DPR akan meningkat sebesar 7,827 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Nilai koefisien CR (β_2) sebesar 0,003 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan CR sebesar 1 kali maka DPR akan meningkat sebesar 0,003 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien ROE (β_3) sebesar 0,548 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 1 kali maka DPR akan meningkat sebesar 0,548 dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien ROE (β_3) sebesar 0,548 dengan nilai positif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan ROE sebesar 1 kali maka DPR akan meningkat sebesar 0,548

dengan asumsi variabel yang lain konstan. Nilai koefisien DER (β_4) sebesar -0,090 dengan nilai negatif. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan DER sebesar 1 kali maka DPR akan menurun sebesar -0,090 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Berdasarkan pada hasil uji t bisa dipahami bahwa variabel dari ukuran perusahaan dengan menggunakan log natural dari total asset mempunyai nilai t_{hitung} sebesar 4.446 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Tingkat signifikansi ini ialah lebih kecil dibandingkan dengan taraf signifikansi $\alpha = 0,05$, sedangkan nilai beta adalah 0.353, dengan demikian menjelaskan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu H_1 diterima “ukuran perusahaan (*firm size*) memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan dasar pengukuran *Dividend Payout Ratio (DPR)*”.

Ukuran perusahaan (*firm size*) akan menunjukkan pencapaian stabilitas dan juga profitabilitas, kemudahan akses menuju pasar modal, dan juga biaya transaksi yang relative lebih kecil apabila diperbandingkan dengan perusahaan baru dan kecil (Weston dan Copeland, 1992). Pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) memberikan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan ini menjelaskan bahwa teori pensinyalan (*signaling theory*) mampu menyediakan tanda-tanda yang positif kepada para penanam modal dan juga bagi para calon penanam modal, karena jika ukuran perusahaan (*firm size*) semakin besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempunyai asset yang dapat dipergunakan untuk memperoleh keuntungan.

Hasil dari penelitian tersebut di atas senada dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Febrianti dan Zulvia (2020) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) ialah factor yang

sangat penting untuk perusahaan atau dapat berguna sebagai instrument pengukuran dalam pengambilan kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (*stakeholders*), hal ini disebabkan karena besar atau kecil suatu perusahaan ditinjau berdasarkan pada *total asset* yang ada pada suatu perusahaan. Perusahaan besar memiliki kecenderungan untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih stabil dan tinggi, karena perusahaan besar memiliki kapasitas atau kemampuan untuk mendapatkan laba keuntungan lebih stabil dan besar, sementara itu perusahaan yang kecil biasanya melakukan pembayaran dividen yang relative lebih rendah. Hal ini disebabkan karena laba keuntungan yang diperoleh kemudian dialokasikan terlebih dahulu terhadap laba ditahan untuk menaikkan perusahaan dan juga aset perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Aditya,dkk (2020) dan Akbar (2020) memaparkan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) menyediakan sumbangan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan terhadap hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Sari, dkk. (2016) menjelaskan bahwa ukuran perusahaan (*firm size*) tidak memberikan sumbangan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel likuiditas dengan memfungsikan indikator *current ratio* memiliki nilai t_{hitung} sebesar 0,118 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,851. Tingkat signifikansi tersebut ialah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan demikian H_2 ditolak “Tidak terjadi pengaruh yang signifikan antara likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR)”.

Rasio likuiditas ialah rasio yang mendeskripsikan kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam membayar kewajiban (utang) yang jangka pendek. Jika rasio likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan tinggi menjelaskan bahwa maka kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam membayar kewajiban (utang). Jika kewajiban (utang) yang harus

segera ditanggung oleh perusahaan tinggi, maka akan memberikan sumbangan pengaruh yang negative terhadap kemampuan atau kapasitas dari laba keuntungan perusahaan, hal ini disebabkan karena terdapat dana sebagian yang ditanamkan di dalam *current asset*, yang mengakibatkan dividen menjadi tidak optimal (Kasmir, 2013). Sehingga *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada para investor. Namun pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio likuiditas tidak memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hal ini bertentangan dengan *signaling theory* yang ada, yaitu likuiditas tidak dapat memberikan sebuah sinyal kepada penanam modal (investor) dalam pengambilan keputusan untuk melakukan penanaman modal

Hasil dari penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Lopolusi (2013) dan juga hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Masril (2017) menjelaskan bahwa likuiditas rasio yang cukup tinggi akan memberikan dampak terhadap kemampuan dari perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen yang akan semakin kecil. Akan tetapi, hasil dari penelitian ini berlainan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Sari, dkk (2016) dan Dewi (2014) yang mengemukakan bahwa likuiditas memberikan sumbangan pengaruh yang positive terhadap kebijakan dividen, ialah bahwa apabila keadaan likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan kuat, dengan demikian kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam melaksanakan pembayaran dividen juga besar.

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel profitabilitas dengan cara menggunakan indikator *return on equity* memiliki t_{hitung} sebesar 7,623 dengan tingkatan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Adapun nilai *beta* sebesar 0,611, dengan demikian *return on equity* memiliki pengaruh yang positif terhadap *dividend*

payout ratio. Dengan demikian H_3 diterima "Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR)".

Rasio profitabilitas ialah rasio yang memiliki kegunaan untuk mengukur kemampuan atau kapasitas perusahaan dalam mendapatkan laba keuntungan. Hal ini dijelaskan berdasarkan pada laba keuntungan yang diperoleh dari hasil pendapatan investasi dan juga penjualan. (Kasmir, 2013). Pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio profitabilitas memberikan sumbangan pengaruh yang positif dan juga signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini berarti bahwa *signaling theory* dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham (*stakeholders*). Sinyal ini dapat memberikan hasil kesimpulan bahwa kemampuan atau kapasitas yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen ialah fungsi dari laba keuntungan.

Hasil dari penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Yudianta dan Yadyana (2016) yang menjelaskan bahwa besar atau kecilnya laba keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan akan memberikan sumbangan pengaruh terhadap besar atau kecilnya pembayaran pembagian dividen. Jika laba keuntungan yang dimiliki oleh perusahaan besar, maka dividen yang harus dibagikan juga besar, dan begitu juga sebaliknya. Hal ini selaras dengan hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Sari (2016) yang menjelaskan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. akan tetapi hal tersebut tidak selaras dengan hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Lopolusi (2013), yang menunjukkan hasil penelitian secara parsial profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Variabel *leverage* dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* menunjukkan t_{hitung} sebesar -1,409 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,162. Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih besar dari taraf signifikansi $\alpha = 0,05$. Dengan demikian

H₄ ditolak “Tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *Leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Rasio leverage memiliki kegunaan sebagai instrument untuk mengkalkulasi bagaimana aktiva perusahaan didanai dengan menggunakan kewajiban (utang) baik dalam jangka panjang ataupun jangka pendek, jika perusahaan tersebut dalam kondisi likuidasi. Jika rasio leverage perusahaan tinggi, maka kewajiban (utang) yang harus dilaksanakan oleh perusahaan juga tinggi, dan begitu juga sebaliknya (Kasmir, 2013). Sehingga *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada para investor. Namun pada hasil pengujian diperoleh kesimpulan bahwa rasio *leverage* tidak memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hal ini bertentangan dengan *signaling theory* yang ada, yaitu rasio *leverage* tidak dapat memberikan sebuah sinyal kepada penanam modal (investor) dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya. Hasil dari penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilaksanakan oleh Dewantara (2018), yang menyatakan bahwa peningkatan atau penurunan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan yang mempunyai structural permodalan yang tersusun oleh pemegang saham (*stakeholders*) dan juga kreditor, dengan hal tersebut maka manajemen perusahaan harus memikirkan kepentingan *debtholder* tetapi juga kepentingan *shareholder*.

Hal ini selaras pada hasil dari penelitian dilaksanakan oleh Rizka (2013) dan Kristianawati (2012) yang mengemukakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen. Tapi hasil dari penelitian ini tidak senada dengan hasil dari penelitian yang dilaksanakan oleh Febrianti dan Zulvia (2020) yang menjelaskan bahwa jika nilai DER tinggi, maka dengan demikian nilai yang ada pada DER menjadi rendah. Dengan ini menjelaskan bahwa jika nilai hutang yang ditanggung oleh perusahaan besar, maka hal ini akan memberikan pengaruh terhadap kapasitas yang dipunyai

oleh perusahaan dalam membagi dividen pada pemegang saham. Hal ini didukung dengan penelitian Sari, dkk (2016) menyatakan bahwa *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh yang signifikan namun sama-sama negatif.

Selanjutnya Uji Koefisien Determinasi (R²) diperoleh nilai R² sebesar 0,557 atau 55,7%. Hal ini berarti bahwa variabel kebijakan dividen dipengaruhi sebesar 55,7% oleh variabel independen yaitu ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 44,3% dipengaruhi oleh factor-faktor lain diluar persamaan regresi.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan hipotesis dalam penelitian ini terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, maka bisa dihasilkan kesimpulan bahwa variabel ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan karena ukuran perusahaan menjadi suatu indikasi bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka tingkat kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar pula.

Kebijakan dividen (DPR) juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal semacam ini menjelaskan bahwa jika laba atau profitabilitas yang didapatkan oleh sebuah perusahaan tinggi, maka akan menyebabkan kapasitas perusahaan dalam membagi dividen pada pemegang saham juga tinggi.

Sementara itu, berkenaan dengan variabel yang lainnya, diantaranya ialah *leverage* dan juga likuiditas tidak memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan pada pengambilan kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa penurunan atau kenaikan pada tingkat *leverage* dan juga tingkat likuiditas dari suatu perusahaan tidak memberikan sumbangan pengaruh secara signifikan pada kapasitas perusahaan untuk proses pembagian dividen pada pemegang saham.

Berikut ini ialah saran yang peneliti mampu berikan berdasarkan pada hasil penelitian bahwa perusahaan supaya memperhatikan masalah kestabilan pembagian dividen pada pemegang saham tiap tahunnya, dengan demikian perusahaan bisa menyediakan persepsi yang baik pada calon penanam modal karena kebijakan untuk menarik penanam modal dan juga kebijakan yang diambil juga baik, yang tujuannya ialah untuk dapat menarik para calon penanam modal untuk menanamkan modalnya pada perusahaan pada saat perusahaan tersebut berada dalam kesulitan masalah pendanaan.

Bagi penanam modal, disarankan untuk memperhatikan ukuran perusahaan dan profitabilitas oleh suatu perusahaan yang hendak dituju untuk menanamkan modal, karena di dalam hasil dari penelitian ini profitabilitas dan juga ukuran perusahaan memberikan sumbangan pengaruh yang signifikan dan juga positif pada kebijakan dan pertimbangan atas rasio-rasio masalah keuangan yang lainnya yang bisa saja mampu memberikan pengaruh pada pembagian dividen sebelum modal yang dimiliki oleh investor pada perusahaan, dengan memperoleh hasil laba yang optimal.

Bagi penelitian yang akan datang, jika tertarik untuk melaksanakan penelitian yang sejenis disarankan agar lebih mengembangkan serta menambah jumlah variabel yang diteliti, supaya mampu memperjelas masalah factor-faktor yang dapat mempengaruhi dari kebijakan dividen misalnya ialah pertumbuhan perusahaan, struktur modal, *free cash flow* dan rasio keuangan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Aditya, E., Mardani, R. M., & Hufron, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(02).

Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang

Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62-81.

Dewantara, A. B. (2018). *Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2016* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).

Dewi, N. W. T., & Sedana, I. B. P. (2014). Pengaruh Struktur Modall, Likuiditas dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Deviden di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6).

Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201-219.

Hanafi, M. M. (2004). *Manajemen keuangan*. Yogyakarta: Bpfe, 2005.

Hanafi, M. M., & Halim, A. (2009). Analisis laporan keuangan. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Handayani, D. R., & Hadinugroho, B. (2009). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, ROA, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Fokus Manajerial*, 7(1), 64-71.

Hartanto, H. K., Paramita, P. D., & Fathoni, A. (2018). The effect of profitability, leverage, and liquidity to dividend policy with good corporate governance as intervening variables (in textil and garment company listed in bei period of 2012-2016). *Journal of management*, 4(4).

Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-

- 2015). *Jurnal Bisnis Teknologi*, 4(1), 33-47.
- Kasmir, A. L. K., & Revisi, E. (2013). Rajawali Pers. *Jakarta Indonesia*.
- Kristianawati, I. (2012). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2007-2011). *Semarang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Dian Nuswantoro*.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1-18.
- Lukas Setia, A. (2008). Teori dan Praktik Manajemen Keuangan.
- Mahfud, N. (2004). Interdependensi antara Kebijakan Perusahaan. Struktur Pasar Dan Profitabilitas Dengan Potensi Pertumbuhan Perusahaan Go Publik di Indonesia.
- Masril, M. (2017). Pengaruh Likuiditas, Dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Laba Bersih Sebagai Moderate (Perusahaan Manufaktur Di Bei 2011-2015). *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 7(2), 181-190.
- Musthafa, H., & SE, M. (2017). *Manajemen Keuangan*. Penerbit Andi.
- Pramastuti, S. (2007). *Analisis kebijakan dividen:: Pengujian Dividend Signaling Theory dan rent Extraction Hypothesis* (Doctoral dissertation, [Yogyakarta]: Universitas Gadjah Mada).
- Rudianto. (2012). Pengantar Akuntansi. *Jakarta: Erlangga*.
- Rusli, E., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas USAha terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(10).
- Sari, M. R., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2011–2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Sari, N., Ayu, K., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10).
- Sugiyono, P. D. (2017). Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D. *Penerbit CV. Alfabeta: Bandung*.
- Sunarya, D. H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Calyptra*, 2(1), 1-19.
- Tabari, N. A. Y., & Shirazi, S. (2015). Examining the determinants of dividend policy in listed companies in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 5, 2375-2382.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1996). Manajemen Keuangan edisi kedelapan jilid 2. *Penerjemah: Yohanes Lamarto, et al.*. Jakarta: Penerbit Erlangga. (Buku asli diterbitkan tahun 1986).
- www.idx.co.id.
- www.sahamok.com
- Yudiana, I., & Yadnyana, I. K. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 112-141.