

PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN PERIODE 2015-2019

I Putu Egi Prayana¹, Sunitha Devi²,

Program Studi Akuntansi S1
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: egiprayana69@gmail.com, sunithadevi804@gmail.com,
ayurencana@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Likuiditas, Struktur Kepemilikan, ROA terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Menggunakan variabel bebas diantaranya Likuiditas, Struktur Kepemilikan, *return on assets*. Sedangkan untuk variabel terikat yang digunakan adalah Kebijakan Dividen. Pemilihan sampel dalam penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun periode 2015-2019. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*, dengan penyesuaian kriteria tertentu sehingga mendapat total 31 perusahaan. Data yang mendukung penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia dengan periode 5 tahun. Analisis pada penelitian ini, digunakan uji regresi linier berganda dengan bantuan aplikasi program IBM SPSS versi 20. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas, struktur kepemilikan, dan *return on assets* berpengaruh secara parsial signifikan positif terhadap kebijakan dividen, bagi investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan di pasar modal agar mempertimbangkan dengan cermat dalam menganalisa kinerja perusahaan agar dalam berinvestasi mendapatkan dividen.

Kata kunci: Likuiditas: *Current Ratio*, Struktur Kepemilikan, ROA, Kebijakan Dividen

Abstract

This study aims to examine the effect of Liquidity, Ownership Structure, ROA on Dividend Policy in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange for the period 2015-2019. Using independent variables including liquidity, ownership structure, return on assets. Whereas the dependent variable used is Dividend Policy. Sample selection in research on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2015-2019 period. The sample selection technique in this study uses purposive sampling, with certain criteria adjustments so that it gets a total of 31 companies. Data supporting this research were obtained from the official website of the Indonesia Stock Exchange with a period of 5 years. The analysis in this study, used multiple linear regression test with the help of IBM SPSS version 20 application. The results of this study states that liquidity, ownership structure, and return on assets have a significant positive partial effect on dividend policy, for investors who want to invest their capital in a Companies in the capital market should consider carefully in analyzing the company's performance in order to invest in getting dividends.

Keywords : Liquidity: *Current Ratio*, Ownership Structure, ROA, Dividend Policy

Pendahuluan

Setiap perusahaan mempunyai fungsi utama dalam bidang pemasaran, sumber daya manusia, keuangan dan operasional. Kegiatan seluruh operasional perusahaan menggunakan aset sebagai biayanya. Aset perusahaan sebaiknya dikelola dengan baik agar perusahaan mencapai tujuan yang telah ditentukan. Jadi perusahaan memerlukan manajemen keuangan sebagai pengelola seluruh aset dari suatu perusahaan, sehingga memperoleh dampak yang bagus dalam mencapai tujuan perusahaan (Husnan, 2012: 3).

Kepentingan yang berbeda-beda dari investor pihak manajemen. Investor manajemen dominan mendepankan kepentingan pribadi, hal tersebut mengakibatkan pihak investor enggan untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut. Karena anggapan dari pihak investor atas mementingkan kepentingan pribadi profit yang dihasilkan oleh perusahaan menjadi menurun. Kepentingan yang berbeda kerap terjadinya konflik yang disebut konflik keagenan. Meminimalisir konflik keagenan bisa dengan berbagai teknik, yaitu menetapkan kebijakan dividen sebagai salah satu mekanismenya, kebanyakan investor lebih meminati pembagian dividen secara teratur karena akan memberikan rasa lebih percaya dari investor karena telah memilih perusahaan tersebut yang diinvestasikan (Sandy, 2013: 198).

Masalah yang masih kerap diperdebatkan dalam kebijakan dividen berdasarkan beberapa anggapan. Pertama anggapan mengenai pembagian dividen yang sebanyak-banyaknya (*dividend relevant*), Kedua yang menyatakan kebijakan dividen tidak relevan, dan ketiga pembagian dividen seminim mungkin, (Sriyono, 2019: 2).

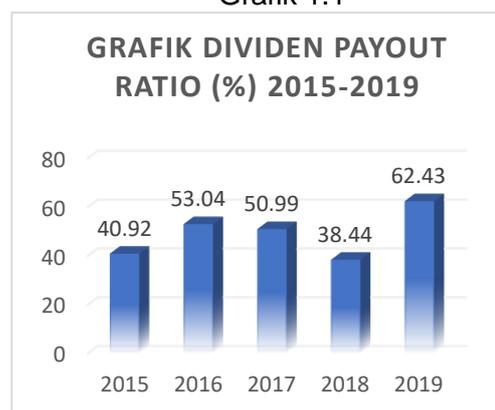
Kebijakan dividen dengan rasio *dividend payout ratio*, pembagian dividen berdasarkan persentase laba yang diperoleh, setiap besarnya maupun kecilnya *dividend payout ratio* akan berdampak terhadap pengambilan keputusan investasi dari pemegang

saham dan mempengaruhi kondisi kesehatan keuangan perusahaan. Perusahaan yang membagikan laba sebagai dividen menurunkan total sumber dana internal perusahaan. Sedangkan perusahaan yang lebih memilih untuk menahan laba akan mendapatkan dana internal perusahaan yang semakin besar (Sartono, 2010: 281).

Pengambilan keputusan ditentukan dari kebermanfaatannya dari laporan keuangan, informasi dari laporan keuangan bisa digunakan untuk memprediksi kinerja perusahaan serta keuntungan yang didapat dimasa depan. Analisa yang digunakan untuk memprediksi kinerja dan keuntungan dari suatu perusahaan berdasarkan data laporan keuangan diukur dengan rasio keuangan sehingga memudahkan pemegang saham dalam mengevaluasi laporan keuangan yang telah diterbitkan oleh perusahaan. Teknik analisis fundamental diantaranya dengan *Return On Assets* dan *Current Ratio*

Pihak manajemen suatu perusahaan atau emiten dan para pemegang saham membahas topik pembicaraan sering dibahas yaitu dividen kas yang menjadi masalah. Hal tersebut memunculkan kontroversi antar perusahaan dan pemegang saham (Muliyaningsih 2013). Dari beragam sektor usahabisnis yang ada di Indonesia, sektor usaha yang dominan mengalami fluktuasi secara signifikan dalam pembagian dividennya adalah sektor manufaktur yang diukur dengan *dividend payout ratio*. Berikut data perusahaan sektor manufaktur dari tahun 2015-2019 berdasarkan *dividend payout ratio*:

Grafik 1.1



Sumber data: www.idx.co.id(diolahpenulis)

Berdasarkan pemaparan grafik di atas, pembayar dividen yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2018

mengalami penurunan pembagi dividen di mana kinerja dari masing-masing perusahaan mengalami penurunan yang signifikan, kemudian di akhir tahun 2019 kinerja perusahaan mulai membaik dan pembagi dividen bisa dilakukan.

Kendala kerap dialami oleh perusahaan sehingga tidak terjadi pembagian dividen atas kepemilikan saham perusahaan, yang menyebabkan melemahnya persentase *dividend payout ratio*. Sebagai contoh fenomena gap yang terjadi pada PT Barito Pacific Tbk (BRPT), akibat perusahaan mengalami penurunan laba, PT Barito Pacific Tbk (BRPT) tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Berdasarkan kinerja perusahaan tahun 2018, mencatat laba bersih sejumlah US\$ 72,2 juta atau turun dibandingkan tahun 2017 yang saat itu US\$ 154,20 juta, laba ini turun sebesar 53,16%. Terjadinya penurunan laba dikarenakan biaya bahan baku mengalami kenaikan. Biaya rata-rata bahan baku PT Barito mencatat sebanyak US\$ 500 per ton pada tahun 2017. Sedangkan bahan baku naik 30% menjadi US\$ 650 per ton pada tahun 2018. Mengakibatkan keuntungan atau laba kotor BRPT menurun menjadi 26,19% dari tahun lalu pada kuartal pertama 30,81%. (Kontan, 2019).

Fenomena yang terakhir terjadi pada (MAPA) PT Map Aktif Adiperkasa Tbk yang tidak membayar dividen kepada investor untuk tahun buku 2018. Dari kinerja perusahaan tahun 2018 laba saham mengalami peningkatan sebanyak 40,8% menjadi Rp 867 miliar berbeda dengan tahun 2017 yang sebanyak Rp 616 miliar. "Terkait tidak adanya pembagian dividen, kami menggunakan lebih pengembangan usaha," pernyataan Sekretaris Perusahaan MAPA Ratih D. Gianda. Tahun 2018 belanja modal (capex) perusahaan yang mengoperasikan 1.089 gerai dari 74

kotadengan anggaran Rp 300 miliar (Jpnn, 2018).

Fenomena gap di atas menunjukkan keterkaitan dengan pembagian dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen sangat penting bagi pihak investor dan pihak yang memerlukan informasi tersebut yang diukur dengan *dividend payout ratio*, sehingga faktor yang digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu: likuiditas, struktur kepemilikan, dan *return on assets* (ROA). Likuiditas saham yang baik dilihat dari tingginya frekuensi transaksi terjadi. Moradi et al. (2012) memaparkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor diantaranya aktivitas perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas. Dari kondisi perusahaan yang semakin likuid manandakan pembagian dividen dilakukan, ketika tingkat likuiditas perusahaan yang tinggi memunculkan suatu permasalahan (Wijanti, 2013:1650).

Menurut (Christine and J 2015) menerangkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor analisis keuangan, hasilnya hubungan negatif antara likuiditas dengan pembayaran dividen. likuiditas statistik secara signifikan dalam menerangkan dividen dan likuiditas perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif menandakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang lebih tinggi cenderung membayar dividen lebih rendah. Berikutnya, *Return on Assets* (ROA) menampilkan modal yang telah diinvestasikan dalam total aktiva untuk memperoleh laba pada perusahaan. Pembagian dividen yang banyak dilihat dari semakin tingginya *return on assets* (Septadi, 2013:3). Pemaparan dari penelitian (Hanif and Bustaman 2017) dan (Janifairus et al. 2010) menyebutkan *return on assets* berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hasil tersebut tidak konsisten dengan penelitian (WARDHANI 2017) yang menyebutkan *return on asset* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen selanjutnya struktur kepemilikan. Penelitian (Hanif and Bustaman 2017) menyatakan ada dua struktur kepemilikan saham yaitu kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial. *Managerial ownership* adalah presentase kepemilikan manajerial, atau direktur yang terlibat langsung mengelola suatu perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan pemilik saham atas pihak institusi lain yang membantu memudahkan pelaksanaan pengawasan kinerja manajemen. Perusahaan yang memiliki kepemilikan saham manajerial yang dominan besar tentunya dapat mempertahankan efektifitas kontrol terhadap perusahaan. Struktur kepemilikan tentunya dapat menopang lajunya peningkatan kinerja perusahaan yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian (Kulathunga and Azeez 2016) menyatakan bahwa adanya hubungan struktur kepemilikan dengan kebijakan dividen secara signifikan memiliki hubungan positif. Berbeda dengan penelitian (Sindhu, Hashmi, and Ul Haq 2016) menemukan adanya hubungan negatif antara struktur kepemilikan dengan pembayaran dividen atau kebijakan dividen.

Memilih perusahaan sektor manufaktur sebagai objek dalam penelitian ini dikarenakan perusahaan sektor manufaktur merupakan sektor industri yang terbesar di Indonesia, sehingga mempermudah peneliti untuk mendapatkan data sampel penelitian yang beragam dalam jumlah data sesuai dengan ketentuan. Di era globalisasi perusahaan manufaktur berusaha memproduksi barang dengan mempertahankan kualitas, biaya yang dikeluarkan seminim mungkin untuk meningkatkan daya saing secara domestik maupun pasar internasional.

Industri dalam perusahaan manufaktur yang kegiatannya mengandalkan modal dari investor, maka perusahaan manufaktur perlu menjaga keseimbangan aliran keuangan. Kegiatan ekonomi dari pasar modal, tentunya investor menginginkan keuntungan berupa

pendapatan *passive income* maupun *capital gain* dari menginvestasikan modalnya ke suatu perusahaan.

Pembagian dividen tidak semua

Perusahaan yang telah IPO di Bursa Efek Indonesia tentunya tidak semua membagi dividen kepada para pemegang sahamnya, baik itu berupa dividen tunai maupun dividen saham. Berdasarkan pertimbangan yang berbeda untuk membuat keputusan dalam kebijakan dividen dan pembayaran dividen perusahaan. Hasil penelitian terdahulu yang masih berfluktuatif dan adanya masalah gap ini peneliti kembali melakukan penelitian terhadap variabel tersebut.

Berdasarkan dengan uraian tersebut di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H1: Likuiditas (X_1) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

H2: Struktur kepemilikan (X_2) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

H3: Return on assets (X_3) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

Metode

Penelitian ini menganalisis data secara kuantitatif dengan mengujikan hipotesis agar memberikan gambaran secara keseluruhan mengenai masalah yang akan diteliti. Variabel yang diteliti diantaranya likuiditas, struktur kepemilikan, *return on assets* sebagai variabel bebas dan kebijakan dividen sebagai variabel terikatnya. Perusahaan manufaktur digunakan sebagai populasi maupun sampel dengan teknik *purposive sampling* sebagai pemilihan sesuai kriteria. Sebanyak 31 perusahaan manufaktur di bursa efek yang telah di sampling digunakan sebagai sampel penelitian ini dengan periode yang dipakai dari tahun 2015 sampai 2019. Teknik pengolahan data menggunakan *annual report* atau laporan keuangan tahunan dengan analisis data menggunakan regresi linier berganda dan uji parsial t-test.

Peneliti akan melakukan pengumpulan data dengan instrumen

penelitian meliputi annual report atau laporan keuangan tahunan yang diperoleh langsung melalui akses website resmi di pasar modal Bursa Efek Indonesia (idx). Kemudian akan dilakukan analisis statistik deskriptif untuk memaparkan mengenai mean, median, deviasi standar, nilai minimal dan maksimal.

Selanjutnya peneliti akan melakukan uji asumsi klasik sebagai persyaratan sebelum melakukan uji hipotesis dimulai dari pengujian uji normalitas, multikolinieritas dan heterokedastisitas. Setelah data dinyatakan normal baru peneliti menguji coba dengan menggunakan uji regresi linier berganda dan uji t-test sebagai uji hipotesis. Dalam mengolah data peneliti menggunakan bantuan dari aplikasi SPSS versi 20.

Hasil dan Pembahasan

Penelitian dari data yang telah diperoleh berdasarkan perhitungan variabel likuiditas, struktur kepemilikan, *return on assets* sebagai variabel bebas dan kebijakan dividen sebagai variabel terikat untuk mengetahui gambaran data berdasarkan analisis statistik deskriptif. Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memperoleh nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (*mean*) dan nilai standar deviasi selama periode tahun 2015-2019, berikut disajikan pada tabel 1 ini:

1. Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen (Y)	155	10,370	100,000	46,617	24,736
ROA (X3)	155	10,510	99,300	51,802	23,432
Likuiditas (X1)	155	7,732	99,764	49,738	25,233
Struktur Kepemilikan (X2)	155	1,060	75,350	11,913	11,252
Valid N (listwise)	155				

Berdasarkan data Tabel 4.2 memperoleh jumlah sampel pada setiap variabel penelitian ini adalah 155 sampel selama periode 2015 sampai 2019. Dalam tabel 1 juga menunjukkan bahwa: 1) Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai maksimum sebesar 100,000 dan nilai minimum sebesar 10,370 dengan nilai rata-rata sebesar 46,617, nilai standar deviasi sebesar 24,736. Perusahaan membagikan dividen dilihat dari variasi keputusan kebijakan dividen dan nilainya, dapat dinyatakan perusahaan tersebut mempunyai peluang kinerja yang baik di masa depan. Variabel kebijakan dividen dinyatakan terdistribusi normal dilihat dari nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata.

Variabel *return on assets* (ROA) menunjukkan nilai maksimum sebesar 99,300 dan nilai minimum sebesar 10,510. Dengan memiliki nilai rata-rata sebesar

51,802, nilai standar deviasi sebesar 23,432. Variabel *return on assets* dinyatakan terdistribusi normal dilihat dari nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata. 3) Variabel Likuiditas menunjukkan nilai maksimum sebesar 99,764 minimum sebesar 7,732. Dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 49,738, nilai standar deviasi sebesar 25,233. Variabel likuiditas dinyatakan terdistribusi normal dilihat dari nilai standar deviasi lebih kecil dari rata-rata. 4) Variabel struktur kepemilikan menunjukkan nilai maksimum sebesar 75,350 dan nilai minimum sebesar 1,060 dengan memiliki nilai rata-rata sebesar 11,913 nilai standar deviasi sebesar 11,252. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata mencerminkan bahwa data variabel struktur kepemilikan terdistribusi secara normal.

2. Uji Normalitas

Tabel2.Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		155
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	22,277
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positive	,065
	Negative	-,054
Kolmogorov-Smirnov Z		,811
Asymp. Sig. (2-tailed)		,526
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data diolah 2020

Dari data tabel uji *Kolmogrov-Smirnov* memperoleh nilai *Asymp. Sig. 2-tailed* sejumlah 0,526 > 0,05 ini

menunjukkan bahwa data telah terdistribusi normal.

3. Uji Autokorelas

Tabel3.Uji Autokorelasi

Model Summary ^b						Data diolah 2020
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	,435 ^a	,189	,173	22,498	1,911	
a. Predictors: (Constant), ROA (X3), StrukturKepemilikan (X2), Likuiditas (X1)						
b. Dependent Variable: KebijakanDividen (Y)						

Nilai pada tabel 3 menunjukkan *durbinwatson* sebesar 1,911 jumlah sampel yang digunakan sejumlah 155 dengan memakai 3 variabel bebas. Dilihat dari tabel *Durbin Watson* didapat nilai $dl = 1,711$ dan $du = 1,763$.

Sehingga $4-dl = 2,288$ dan $4-du = 2,236$. Menandakan nilai *Durbin Watson* hitung berada pada daerah du: $1,763 < dw: 1,911 < 4-du: 2,236$, dapat diartikan tidak ada autokorelasi.

4. Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1		
Likuiditas (X1)	,893	1,119
StrukturKepemilikan (X2)	,971	1,030
ROA (X3)	,890	1,124

Tabel 4. Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Sumber: Data diolah 2020
Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan VIF dari variable-variabel bebas, nilai *tolerance* > 0,1 artinya lebih besar dari 0,1

dan nilai VIF < 10 artinya lebih kecil dari 10, dapat diartikan variabel bebas dalam model regresi tidak mengalami gejala multikolinieritas.

5. Uji Heterokedastisitas

Tabel 5. Uji Heterokedastisitas

Model	Coefficients ^a				t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			
	B	Std. Error				
(Constant)	,103	,187		,550	,583	
1						
Ln_X1	-,015	,040	-,032	-,372	,710	
Ln_X2	,017	,025	,055	,682	,496	
Ln_X3	,084	,043	,165	1,943	,054	

a. Dependent Variable: AbsRes

Sumber: Data diolah 2020
Pengujian dengan model Glejser pada Tabel 4 mengindikasikan nilai secara signifikan lebih besar dari 0.05 dari variabel-variabel tersebut, sehingga didapat hasil tidak adanya gejala

heterokedastisitas dalam penelitian ini. Nilai signifikan diperoleh setelah melakukan transformasi data menggunakan logaritma natural agar hubungan sebelumnya tidak linier menjadi model linier.

6. Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	18,542	5,119		3,622	,000		
1 Likuiditas (X1)	,193	,076	,197	2,535	,012	,893	1,119
StrukturKepemilikan (X2)	,309	,150	,153	2,056	,041	,971	1,030
ROA (X3)	,286	,082	,271	3,486	,001	,890	1,124

a. Dependent Variable: KebijakanDividen (Y)

Sumber: Data diolah 2020

Berdasarkan Tabel 6 terdapat persamaan regresi yang terbentuk sebagai berikut :

$$Y = 18,542 + 0,193X_1 + 0,309X_2 + 0,286X_3 + e$$

Keterangan:

Y = KebijakanDividen

X1 = Likuiditas

X2 = StrukturKepemilikan

X3 = Return On Assets

e = diluar variabel yang diteliti yang dapat mengganggu dan mengakibatkan kesalahan observasi data

Berdasarkan persamaan diatas, dapat dijelaskan hal-hal sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta diperoleh 18,542 menerangkan jika likuiditas (X1), struktur kepemilikan (X2), dan return on assets (X3) sama nilainya dengan nol, sehingga terdapat peningkatan nilai *dividend payout ratio* sebesar 18,542.

- 2) Likuiditas (b1) pada nilai koefisiennya sejumlah 0,193 menerangkan

n jika likuiditas mengalami peningkatan satu satuan, berdampak terjadinya peningkatan pada kebijakan dividen (Y) sejumlah 0,193, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tetap.

- 3) struktur kepemilikan (b2) pada nilai koefisiennya sejumlah 0,309 menerangkan jika struktur kepemilikan mengalami peningkatan satu satuan, berdampak terjadinya peningkatan pada kebijakan dividen (Y) sejumlah 0,309, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tetap.

- 4) Return On Assets (b3) pada nilai koefisiennya sejumlah 0,286 menerangkan jika *return on assets* mengalami peningkatan satu satuan, berdampak terjadinya peningkatan pada kebijakan dividen (Y) sejumlah 0,286, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya tetap.

7. Uji Statistik t

Tabel 7. Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized		Standardized	t	Sig.	Collinearity	
	Coefficients		Coefficients			Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	18,542	5,119		3,622	,000		
1 Likuiditas (X1)	,193	,076	,197	2,535	,012	,893	1,119
StrukturKepemilikan (X2)	,309	,150	,153	2,056	,041	,971	1,030

ROA (X3)	,286	,082	,271	3,486	,001	,890	1,124
----------	------	------	------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber: Data diolah 2020

1. Variabel Likuiditas sebagai hipotesis pertama (H1), menunjukkan nilai t hitung 2,535 > t tabel (2.048) dengan nilai signifikan 0,012 < 0.05, maka nilai dari t (parsial) dengan nilai beta mengarah berpengaruh secara signifikan positif kepada kebijakan dividen (Y). Hipotesis pertama (H1) diterima karena dari variabel likuiditas (X1) mempengaruhi kebijakan dividen (Y) secara signifikan.
2. Variabel struktur kepemilikan sebagai hipotesis kedua (H2), menunjukkan nilai t hitung 2.056 > t tabel (2.048) dengan nilai signifikan 0.041 < 0.05, maka nilai dari t (parsial) dengan nilai beta mengarah berpengaruh secara signifikan positif kepada kebijakan dividen (Y). Hipotesis kedua (H2) diterima karena dari variabel struktur kepemilikan (X2) mempengaruhi kebijakan dividen (Y) secara signifikan.
3. Variabel *return on assets* hipotesis ketiga (H3), menunjukkan nilai t hitung 3.486 > t tabel (2.048) dengan nilai signifikan 0.001 < 0.05, maka nilai dari t (parsial) dengan nilai beta mengarah berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen (Y). Hipotesis ketiga (H3) diterima karena *return on assets* (X3) mempengaruhi kebijakan dividen (Y) secara signifikan.

Uji hipotesis dilakukan dengan menguji dari variabel likuiditas, struktur kepemilikan, dan *return on assets* apakah secara parsial akan mempengaruhi signifikan variabel kebijakan dividen pada sektor perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

1. Pengaruh dari *Return On Assets* Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen
Berdasarkan hasil dari analisis regresi variabel *return on assets* dengan kebijakan dividen yang terproksi dengan *dividend payout ratio*, v

ariabel dari *return on assets* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia Stock Exchange periode 2015-2019.

Return on assets adalah penggambaran dalam menghasilkan suatu keuntungan bersih setelah dipotong pajak dengan pemanfaatan aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Dilihat dari *return on assets* yang semakin tinggi berdampak semakin tinggi keuntungan yang diperoleh perusahaan, tentunya keuntungan yang tinggi meningkatkan *earnings per share* perusahaan, maka semakin banyak dividen akan dibayarkan.

Hasil penelitian ini didukung dengan teori *cash flow signaling hypothesis* yang menyatakan "Pembayaran dividen yang lancar menandakan perusahaan sedang keadaan yang menguntungkan dari segi profitabilitas semakin tinggi", (Suhadak, 2011:100). Berdasarkan dari teori di atas semakin tinggi profitabilitas *return on assets* perusahaan, semakin tinggi pula kemampuan dari perusahaan untuk membayarkan dividen. Penelitian ini didukung oleh hasil penelitian (Hanif and Bustaman 2017) dan (Janifairus et al. 2010) yang menyatakan *return on assets* berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Hasil dari penelitian (Nurhayati 2018) yang menunjukkan kenaikan dividen sebagai isyarat sinyal kepada para pemegang saham bahwa manajemen perusahaan memprediksikan keuntungan yang tinggi di masa depan. Kebijakan dividen ditentukan berdasarkan seberapa besar laba yang diperoleh dalam mengelola aset suatu perusahaan untuk dibayarkan kepada investor.

2. Pengaruh dari Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen

Uji hipotesis pada struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia Stock Exchange periode 2015-2019. Pembagian dividen kepada pemegang saham yang besar dilihat dari persentase kepemilikan manajerial yang semakin besar pada suatu perusahaan.

Menurut penelitian Jensen dan Meckling (1976) yang menyatakan teori *agency cost*, merupakan pemegang saham menanggung biaya keagenan guna mencegah dan meminimalisir masalah-masalah keagenan dan memaksimalkan pemegang saham. Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan kepemilikan manajerial membantu kinerja perusahaan secara optimal.

Suatu perusahaan akan lebih giat meningkatkan nilai perusahaan yang baik tentunya menggambarkan pembagian dividen yang besar dengan diimbangi dengan proporsi kepemilikan manajerial yang besar. Pengujian statistik deskriptif menggambarkan kepemilikan manajerial di Indonesia masih sangat rendah yaitu dibawah 0,05.

Mengakibatkan tindakan manajer mempengaruhi manajemen laba. Hal ini menyebabkan manajer melakukan tindakan manajemen laba. Penelitian ini didukung oleh (Santana and Wirakusuma 2020) yang meneliti bahwa hubungan agensi sangat besar yang dipengaruhi oleh potensi konflik yang terjadi, pada saat manajemen perusahaan memiliki saham kurang dari 100 persen yang mengakibatkan konflik terjadi. Hasil penelitian (Pasaribu, Topowijono, and Sulasmiyati 2016) menyatakan *ownership structure* merupakan jumlah saham internal

perusahaan dengan membandingkan jumlah saham dari pihak investor.

Struktur kepemilikan digunakan sebagai penentu variabel-variabel yang penting dalam struktur modal tidak hanya dari jumlah utang dan *equity* tetapi dari persentase kepemilikan institusional dengan manajer (Silaban 2016). Sependapat juga dengan hasil penelitian (Al-Gharaibeh 2013) menjelaskan manajer tidak memotong pembagian dividen yang mengakibatkan manajer agar lebih efisien dalam mempergunakan uang kas tentunya bisa terhindar dari sentimen pasar yang masih negatif. Disangga dengan penelitian (Nuringsih 2005), yang menyatakan kebijakan dividen berpengaruh secara signifikan positif oleh kepemilikan manajerial.

3. Pengaruh dari Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Uji hipotesis pada likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor manufaktur di Indonesia Stock Exchange periode 2015-2019. Penyediaan kas yang tinggi oleh perusahaan kemungkinan akan membagikan dividen dibanding dengan ketersediaan kas yang mencukupi (Sarmiento and Dana 2016). Jaminan yang baik kepada kreditor jangka pendek bisa terlihat dari *current ratio* yang tinggi artinya perusahaan mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban *financial* jangka pendeknya berdasarkan kemampuan dari perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori dari Sartono, 2011 yang menjelaskan "kinerja perusahaan yang baik dilihat berdasarkan likuiditas yang tinggi maka perusahaan mampu membayarkan kewajiban jangka pendek sekaligus pemenuhan pembayaran dividen yang lebih besar".

Kemudian hasil ini didukung dengan teori dari (Wijaya and Sedana 2015) yang menyebutkan likuiditas merupakan pemenuhan kewajiban jangka pendek. Minat investor berinvestasi terpengaruh oleh likuiditas yang tinggi sehingga harga dari saham perusahaan meningkat.

Mengacu pada teori *signalling* dari penelitian (Silaban 2016) menyatakan kinerja perusahaan bisa dinilai dengan tingkat likuiditasnya, sebagai acuan dalam memperoleh informasi tentang *dividend payout* yang bisa diperoleh bagi pemegang saham. Oleh karena itu, variabel likuiditas, secara bersama-sama memberikan pengaruh terhadap pembayaran dividen yang diberikan kepada para pemegang saham suatu perusahaan.

Pengujian variabel *current ratio* memperoleh hasil *current ratio* berpengaruh positif secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penelitian ini yang menyebutkan kebijakan dividen signifikan positif dipengaruhi oleh *current ratio*, yang mempengaruhi banyaknya pembagian dividen. Likuiditas yang meningkat dapat mempengaruhi kepercayaan investor terhadap kewajiban perusahaan membagikan dividen.

Pernyataan Riyanto (2011:267) mendukung penelitian ini yang menyebutkan *current ratio* merupakan pertimbangan dalam faktor mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian (Dewi and Sedana 2018) sebagai hasil bukti empiris menunjukkan *current ratio* berpengaruh secara signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indonesia *Stock Exchange*.

Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang dilakukan ditarik simpulan sebagai berikut: 1) Profitabilitas *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menyatakan semakin besar labayang

diperoleh perusahaan maka semakin banyak dividen yang dibagikan kepada investor.

2) Struktur kepemilikan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menyatakan semakin tinggi presentase kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan maka semakin banyak dividen yang dibagikan kepada investor. 3) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Hasil penelitian ini menyatakan kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendek maka semakin banyak dividen yang dibagikan kepada investor.

Saran yang dapat diberikan berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan adalah sebagai berikut: 1) Bagi Perusahaan yang go public, Bagi pihak perusahaan terutama manajemen keuangan perlu memperhatikan kemampuan pemegang saham selain dalam usaha pengembangan perusahaan. 2) Bagi Bursa Efek Indonesia (IDX), Pihak bursa efek lebih selektif dan teliti terhadap perusahaan yang sudah mempublikasikan laporan tahunannya agar dicantumkan di website resmi idx agar para investor bisa melakukan analisis baik itu analisis fundamental maupun analisis rasio keuangan dalam keputusan penanaman modal. 3) Bagi investor, Sesuai dengan analisis fundamental, indikator variabel likuiditas dan *return on assets yang baik* ditujukan pada nilai uji statistik t yang memiliki pengaruh terbesar pada keputusan pembagian dividen, dapat diberikan saran bagi pihak investor khususnya pada kepemilikan manajerial, institusional maupun publik agar bisa meningkatkan minat dalam penanaman modal di pasar modal. 4) Bagi peneliti berikutnya diharapkan mampu memvariasikan

variabelataubisamenambahvariabelyang lain tentunya mempengaruhi kebijakan dividen seperti harga saham, peluang investasi, nilai perusahaan, serta peneliti bisa mencari objek penelitian di perusahaan lainnya yang membagikan dividen.

Daftar Pustaka

- Al-Gharaibeh, M. 2013. "The Effect of Ownership Structure on Dividends Policy in Jordanian Companies." *Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business* 4(9):769–96.
- Christine, Odawo and Ntoiti J. 2015. "Determinants of Dividend Payout Policy in Public Ltd Banks in Kenya: A Case Study of CFC Stanbic Bank." *Strategic Journal of Business and Change Management* 2:182–91.
- Dewi, Ida Ayu Putri Pertami and Ida Bagus Panji Sedana. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 7(7):3623.
- Hanif, Muammar and Bustaman. 2017. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Firm Size Dan Earning Per Share Terhadap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi* 2(1):73–81.
- Janifairus, Jossie Basten, Rustam Hidayat, Achmad Husaini, Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya, Assets Growth, Assets Growth, Cash Ratio, and Dividend Payout Ratio. 2010. "Pengaruh Return on Asset , Debt To Equity Ratio , Assets Growth , Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio." *Jurnal Administrasi Bisnis* 1:161–69.
- Kulathunga, K. M. K. N. S. and A. A. Azeez. 2016. "The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Listed Companies In Sri Lanka." (July).
- Muliyansih, Ratnasari. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, Dan Risiko Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 53(9):1689–99.
- Nurhayati, Mafizatul. 2018. "Profitabilitas Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan." *ResearchGate* 5(July):144–53.
- Nuringsih, Kartika. 2005. "Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996." *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia* 2(2):103–23.
- Pasaribu, M., T. Topowijono, and S. Sulasmiyati. 2016. "Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014." *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya* 35(1):154–64.
- Santana, Dewa and Made Wirakusuma. 2020. "Pengaruh Perencanaan Pajak, Kepemilikan Manajerial Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Praktik Manajemen Laba." *Jurnal Ekobis : Ekonomi Bisnis & Manajemen* 8(2):102–16.
- Sarmiento, Jelmio Da Costa and Made Dana. 2016. "PENGARUH RETURN ON EQUITY , CURRENT RATIO , DAN EARNING PER SHARE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Suatu Perusahaan Agar Dapat Berkompetensi Dengan Baik Berusaha Untuk Memberikan." *E-Journal Manajemen Unud* 5(7):4224–52.
- Silaban, Dame Prawira. 2016. "KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFaktur Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali , Indonesia Sebuah Perusahaan Memerlukan Berbagai Aset Atau Kekayaan (Tanah , Gedung , Mesin , Persediaan Bahan Baku , Dan Sebagainya) Untuk Menja." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 5(2):1251–81.
- Sindhu, Muzammal Ilyas, Shujahat Haider Hashmi, and Ehtasham Ul Haq. 2016. "Impact of Ownership Structure on Dividend Payout in Pakistani Non-

- Financial Sector.” *Cogent Business and Management* 3(1):93–98.
- WARDHANI, ALFIA RAHMA. 2017. “ANALISIS KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN METODE DU PONT SYSTEM (Studi Pada Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 – 2016).”
- Wijaya, B. and I. Sedana. 2015. “Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi).” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(12):253308.
- Wijanti, Ni Wayan Nurani dan I.B PanjiSedana. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Efektivitas Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham. Dalam E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 2, No. 12, 2013: 2302-8912*