



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020

Aliyyul Qomariyah

Program Studi Manajemen (Kota Madiun), Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
Email : aliyyulqomariyah170997@gmail.com

Y. Djoko Sukoco

Program Studi Akuntansi (Kota Madiun), Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya
Email : djokouwm@ukwms.ac.id

Abstrak

Penelitian bertujuan menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Jumlah Sampel yang memenuhi kriteria *purposive sampling* sejumlah 81 laporan tahunan 2018-2020. Analisis data menggunakan pengujian statistik regresi linear berganda. Penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), profitabilitas (*Return on Asset*) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*), dan *leverage* (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*).

Kata kunci: Kebijakan dividen; Likuiditas; profitabilitas; *leverage*

Abstract

This research aims to test the effect of liquidity, profitability and leverage on dividend policy. The object of this study is a manufacturing company registered with the IDX for the period 2018-2020. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression. The study states that liquidity (Current Ratio) has a significant positive effect on dividend policy (Dividend Payout Ratio), profitability (Return on Asset) has a significant negative effect on dividend policy (Dividend Payout Ratio), and leverage (Debt to Equity Ratio) has no effect on dividend policy (Dividend Payout Ratio).

Keywords: *Dividend Policy; Liquidity; Profitability; Leverage*

PENDAHULUAN

Kinerja perusahaan manufaktur pada tahun 2018 mengalami pertumbuhan sebesar 4,3%. Laba bersih perusahaan manufaktur sepanjang tahun 2018 mengalami peningkatan sebesar 20,97%, peningkatan perolehan laba bersih ini disertai dengan peningkatan rasio pembagian dividen sebesar 14,47% (Tegar, 2020). Sementara itu pada tahun 2019 kinerja perusahaan manufaktur mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2018. Sepanjang tahun 2019 perusahaan manufaktur tumbuh sebesar 3,8%, nilai pertumbuhan ini mengalami penurunan jika dibandingkan dengan tahun 2018 yang tumbuh sebesar 4,3% (Yazid, 2020). Pada tahun 2020 sejumlah perusahaan manufaktur mengalami penurunan kinerja perusahaan akibat adanya pandemi covid-19, penurunan kinerja perusahaan berdampak pada penurunan rasio pembagian dividen. Penurunan rasio pembagian dividen ini merupakan bagian dari strategi perusahaan manufaktur dalam menjaga likuiditas dan *leverage* perusahaan di tengah pandemi covid-19 (Ilman, 2020). Berdasarkan informasi tersebut menunjukkan keterkaitan kebijakan dividen perusahaan manufaktur didasarkan atas kondisi laba perusahaan, tingkat likuiditas dan *leverage* perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi keputusan perusahaan untuk membagikan labanya kepada para pemegang saham berupa dividen atau disimpan menjadi laba ditahan untuk menambah modal investasi, dengan harapan memperoleh keuntungan yang lebih besar di masa mendatang. Menurut Hanafi (2016:375) kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain: profitabilitas, likuiditas, kesempatan investasi, akses ke pasar keuangan, dan stabilitas pendapatan. Sjahrial (2014:352) menjelaskan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya adalah: posisi likuiditas perusahaan, *leverage*, rencana perluasan usaha dan profitabilitas. Penelitian ini adalah replikasi penelitian Monika dan Sudjarni (2018) yang meneliti tentang likuiditas, profitabilitas dan *leverage* serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2011-2015. Hal yang baru dalam penelitian ini terletak pada periode tahun penelitian, periode yang digunakan yaitu periode tahun 2018-2020.

Likuiditas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban atau hutang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancar (Hanafi, 2016:37). Pada penelitian ini likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio* (CR). Sartono (2001:293) menyatakan bahwa rasio likuiditas mempunyai pengaruh positif pada kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya juga semakin besar.

Variabel selanjutnya yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Hanafi, 2016:42). Profitabilitas pada penelitian ini diukur dengan *Return On Assets* (ROA). Hanafi (2016:375) menjelaskan ketika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, perusahaan akan meningkatkan jumlah pembagian dividennya. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Monika & Sudjarni, (2018); Tjiang dkk., (2018); Maula & Yuniati, (2019); Ratnasari & Purnawati, (2019); Krisardiyansah & Amanah, (2020) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membayarkan dividennya kepada investor.

Leverage dapat mempengaruhi kebijakan dividen, *leverage* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya atau untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dari dana pinjaman atau hutang (Hanafi, 2016:40). Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER). Sjahrial (2014:352) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa apabila sebagian besar laba perusahaan digunakan untuk membayar hutang, maka sisanya yang digunakan untuk membayar dividen semakin kecil. Berdasarkan uraian latar belakang, penulis tertarik untuk mengambil judul penelitian Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018-2020.

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Definisi Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang diambil oleh perusahaan terhadap laba yang diperoleh, apakah laba tersebut akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001:281). Sedangkan menurut Sundjaja dan Barlian (2003:437) dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan oleh perusahaan kepada pemegang saham atas keuntungan yang dihasilkan.

Manfaat Pembayaran Dividen

Menurut Hanafi (2016:45) manfaat pembayaran dividen adalah untuk memberikan kemakmuran kepada pemilik saham, semakin besar dividen yang dibayarkan maka semakin baik bagi investor, dan untuk memberikan sinyal ke pasar, informasi terkait rasio pembayaran dividen dapat digunakan untuk bahan pertimbangan dalam mengambil keputusan berinvestasi.

Pengukuran Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah rasio untuk mengukur tingkatan kebijakan dividen, *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan jumlah dividen yang dibagikan dengan jumlah laba bersih perusahaan (Sudana, 2011:167). Rumus *Dividend Payout Ratio* (DPR):

$$\text{DPR} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

Keterangan:

DPR : *Dividend Payout Ratio*

Cash Dividend : Uang tunai yang dibagikan kepada investor yang berasal dari laba usaha.

Net Profit : Perolehan laba setelah pengurangan pajak

Likuiditas

Definisi Likuiditas

Hanafi (2016:37) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas perusahaan.

Manfaat Perhitungan Likuiditas

Kasmir (2015:132) menyatakan bahwa perhitungan likuiditas bermanfaat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar secara keseluruhan.

Pengukuran Likuiditas

Pengukuran kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancarnya dapat menggunakan rumus *Current Ratio*. Rumus *Current Ratio*:

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Keterangan:

CR : *Current Ratio*

Current assets : Harta lancar perusahaan

Current liabilities : Kewajiban perusahaan kepada pihak lain yang harus segera dibayarkan

Profitabilitas

Definisi Profitabilitas

Menurut Hanafi (2016:42) profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan dalam memperoleh dan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal saham tertentu. Sedangkan menurut Sartono (2001:122) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva dan modal sendiri.

Manfaat Perhitungan Profitabilitas

Menurut Kasmir (2015:197) menyatakan bahwa tujuan perhitungan profitabilitas bagi perusahaan adalah untuk mengukur laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu, untuk menilai posisi laba tahun sebelumnya dengan tahun sekarang, untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu dan untuk menilai besarnya bersih setelah pajak dengan modal sendiri.

Pengukuran profitabilitas

Menurut Hanafi (2016:42) profitabilitas dapat diukur menggunakan rasio *Return On Asset (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* adalah rasio yang digunakan untuk pengukuran keberhasilan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan atau laba bersihnya dengan dasar jumlah aset perusahaan tersebut. Rasio ini dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Keterangan:

ROA : *Return On Assets*

Net Profit : Laba yang diperoleh setelah dikurangi dengan pajak

Total Assets : Total kekayaan perusahaan baik aset tetap maupun aset lancar

Leverage

Definisi leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya atau untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai dari dana pinjaman (hutang) (Hanafi, 2016:40). Sedangkan menurut Sartono (2001:120) *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasi perusahaan. Menurut peneliti terdahulu Monika dan Sudjarni (2018) rasio *leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh suatu perusahaan dalam segala kegiatan operasionalnya.

Pengukuran Leverage

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas, atau dengan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Equity}}$$

Keterangan:

DER : *Debt to Equity Ratio*

Total Debt : Kewajiban yang harus dibayarkan secara tunai kepada pihak tertentu dan dalam jangka waktu tertentu

Equity : Aktiva perusahaan atau kekayaan bersih perusahaan

Hubungan Likuiditas Dengan Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas perusahaan. Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividensemakin tinggi likuiditas perusahaan semakin tinggi tingkat pembarayan dividen (Sjahrial, 2014:352). Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:444) yang menjelaskan bahwa *signal* atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek atau kinerja perusahaan. Dalam hal ini menjelaskan apabila semakin likuid suatu perusahaan maka kemampuannya dalam membayarkan dividen akan semakin meningkat, peningkatan dividen ini ditangkap investor menjadi sinyal yang baik atau *good news* yang menandakan membaiknya prospek atau kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Putri & Andayani, (2017); Monika & Sudjarni, (2018); Ratnasari & Purnawati, (2019); Krisardiyansah & Amanah, (2020) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti besarnya tingkat likuiditas suatu perusahaan menggambarkan besarnya kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen.

H₁: Likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.

Hubungan Profitabilitas Dengan Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Menurut Hanafi (2016:375) salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Hanafi (2016:375) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. yang berarti bahwa akan meningkatkan pembayaran dividen sejalan dengan peningkatan perolehan keuntungan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang menjelaskan bahwa manajemen perusahaan akan memberikan sinyal terkait prospek atau kinerja perusahaan, semakin tinggi profitabilitas perusahaan maka mengindikasikan bahwa kinerja perusahaan tersebut dalam kondisi baik dan dapat meningkatkan pembayaran dividennya, sehingga memberikan sinyal yang baik atau *good news* bagi investor untuk menanamkan modalnya (Brigham dan Houston, 2009:444).

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Monika & Sudjarni, (2018); Tjiang dkk., (2018); Maula & Yuniati, (2019); Ratnasari & Purnawati, (2019); Krisardiyansah & Amanah, (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki

kemampuan yang lebih besar dalam membayar dividen. Apabila perusahaan memperoleh keuntungan yang semakin besar maka jumlah kas yang dimiliki perusahaan akan semakin besar, sehingga meningkatkan jumlah pembayaran dividen.

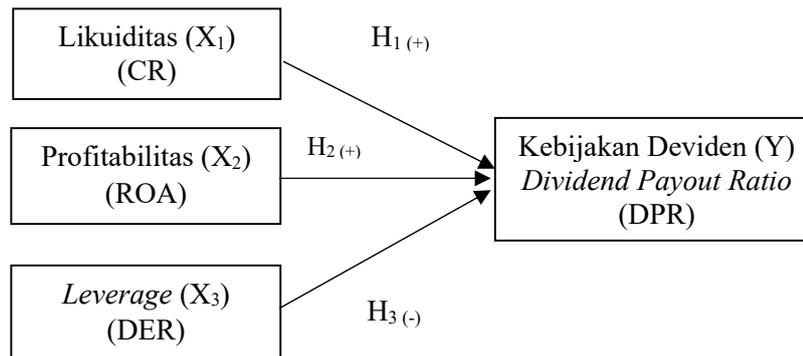
H₂: Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.

Hubungan Leverage Dengan Kebijakan Dividen

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi total kewajibannya atau untuk mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Hanafi, 2016:40). Menurut Sjahrial (2014:352) *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, yang berarti apabila sebagian besar laba perusahaan digunakan untuk membayar hutang, maka dividen yang dibayarkan rendah atau kecil. Hal ini sejalan dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:44) yang menyatakan bahwa manajer akan membagikan informasi kepada investor terkait prospek perusahaan. Dari informasi tersebut investor akan lebih mengetahui perkembangan perusahaan dalam pengambilan keputusan, termasuk pelunasan hutang. Apabila semakin rendah rasio *leverage* menunjukkan hutang yang semakin rendah sehingga perusahaan dapat meningkatkan pembayarannya, peningkatan pembayaran dividen ini menandakan membaiknya kinerja atau prospek perusahaan di masa yang akan datang.

H₃: Leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018-2020.

Rerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan data sekunder dengan menganalisis laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2018-2020. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian menggunakan data yang berbentuk angka (Sugiyono, 2015:8). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Jenis data pada penelitian ini adalah data panel. Data panel merupakan kombinasi antara data silang tempat (*cross section*) dengan runtut waktu (*time series*) (Ghozali, 2017:14). Sumber data penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020, serta telah dipublikasikan melalui situs resmi BEI (www.idx.co.id). Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan telah disajikan oleh pengumpul data primer (Sugiyono, 2015:137).

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari,

dianalisis kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2018:130). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut pada periode tahun 2018-2020 dengan total 112 perusahaan.

Penelitian menggunakan metode *purposive sampling*, dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode tahun 2018-2020 berjumlah 27 perusahaan. Data yang digunakan termasuk data panel, maka jumlah sampel 27 perusahaan dikali 3 tahun periode pengamatan yaitu periode tahun 2018 sampai tahun 2020 sehingga diperoleh 81 sampel data.

Variabel Penelitian

Variabel Independen

Likuiditas (X1)

Penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio*. Pengukuran *Current Ratio* menggunakan rumus sebagai berikut (Sudana, 2011:21):

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Profitabilitas (X2)

Penelitian ini menggunakan proksi *Return on Assets (ROA)*. Pengukuran *Return on Assets (ROA)* menggunakan rumus sebagai berikut (Hanafi, 2016:42):

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage (X3)

Leverage diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *Debt to Equity Ratio (DER)* dirumuskan sebagai berikut (Sartono, 2011:121):

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel Dependen

Kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio* dirumuskan sebagai berikut (Sudana, 2011:167):

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Profit}}$$

Teknik Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan analisis regresi linear berganda. Alat ukur yang digunakan untuk menganalisis data adalah *software*

SPSS. *Software* SPSS digunakan untuk mengolah data statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen (Sugiyono, 2018:188).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan pengolahan data, maka sampel yang diuji sebanyak 81 pengamatan. Data tersebut telah memenuhi uji asumsi klasik yang meliputi: uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heterokedastisitas.

Analisis Regresi Berganda

Analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar BEI dapat dilihat tabel berikut:

Tabel 1. Uji Regresi Linear Berganda

| Model | Koefisien Tidak Standart | t | Signifika nsi | Sig. satu sisi | R ² |
|-------------|--------------------------|--------|---------------|----------------|----------------|
| B | | | | | |
| (Konstanta) | -0,743 | -3,216 | 0,002 | 0,001 | |
| X1_CR | 0,195 | 2,530 | 0,013 | 0,0065 | 0,120 |
| X2_ROA | -5,173 | -2,748 | 0,007 | 0,0035 | |
| X3_DER | -0,106 | -0,977 | 0,332 | 0,166 | |

Sumber: Data diolah

Berdasarkan tabel tersebut maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = -0,743 + 0,195\text{CR} - 5,173\text{ROA} - 0,106\text{DER}$$

Analisis erdasarkan persamaan regresi linear berganda:

- Nilai konstanta sebesar -0,743 menunjukkan jika variabel independen (likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan *leverage* (DER)) dianggap konstan, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengalami penurunan sebesar 0,743%.
- Nilai *coefficients* likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) sebesar 0,195, nilai ini berarti bahwa setiap peningkatan likuiditas sebesar 1% berakibat meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,195%, dengan asumsi variabel profitabilitas dan *leverage* nilainya konstan.
- Nilai *coefficients* profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Asset* (ROA) sebesar -5,173, nilai ini berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% berakibat menurunkan *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 5,173%, dengan asumsi variabel likuiditas dan *leverage* nilainya konstan. Nilai *coefficients leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar -0,106, nilai ini berarti bahwa setiap peningkatan profitabilitas sebesar 1% berakibat menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,106%, dengan asumsi variabel likuiditas dan profitabilitas nilainya konstan.

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2017:21) uji koefisien determinasi (R²) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan variabel independen dapat menjelaskan perubahan variabel dependen. Berdasarkan tabel pada regresi linier berganda dapat dilihat besarnya nilai R² pada persamaan regresi sebesar 0,1120. Hal ini menunjukkan bahwa 12% kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel likuiditas, profitabilitas dan *leverage*, sisanya sebesar 88% (100%-

12%) dipengaruhi oleh variable tidak diteliti dalam penelitian ini. Nilai *R Square* sebesar 12% atau 0,120 menunjukkan pengaruh yang sangat rendah dari variabel likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen (Sugiyono, 2017:278).

Pembahasan

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar 2,530 dan nilai signifikansi sebesar 0,0065 lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05, jadi hipotesis pertama diterima. Likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian membuktikan bahwa likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Hanafi (2016:375) likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Hasil pengujian juga sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sjahrial (2014:352) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti semakin besar likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya.

Hasil pengujian sejalan dengan *signaling theory* yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:444) yang menjelaskan bahwa *signal* atau isyarat merupakan suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai prospek atau kinerja perusahaan. Apabila semakin likuid suatu perusahaan maka kemampuannya dalam membayarkan dividen akan semakin meningkat, informasi peningkatan pembagian dividen ditangkap investor menjadi pertanda sinyal yang baik atau *good news* yang menandakan peningkatan kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hasil pengujian sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putri & Andayani (2017); Monika & Sudjarni (2018); Ratnawati & Purnawati (2019); Krisardiyansah dan Amanah (2020) yang menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian menunjukkan nilai t_{hitung} sebesar -2,748 dengan tingkat signifikansi sebesar $0,0035 < 0,05$, jadi hipotesis kedua ditolak, hasil ini menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Hasil pengujian ini tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Hanafi (2016:375) yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang berarti perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan meningkatkan pembayaran dividennya. Hasil pengujian yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen diduga karena sejumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2020 mengalami penurunan nilai *Return on Asset* (ROA) dan peningkatan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan yang mengalami penurunan nilai ROA dan peningkatan nilai DPR disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Data Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

| No | Kode | Tahun | ROA | DPR |
|----|------|-------|---------|---------|
| 1 | BELL | 2018 | 0,04108 | 0,20085 |
| | | 2019 | 0,03929 | 0,26187 |
| | | 2020 | 0,02988 | 0,26618 |
| 2 | FASW | 2018 | 0,12817 | 0,28563 |
| | | 2019 | 0,09011 | 0,58825 |
| | | 2020 | 0,03069 | 1,29050 |
| 3 | KBLM | 2018 | 0,03133 | 0,27535 |
| | | 2019 | 0,03009 | 0,28979 |
| | | 2020 | 0,00639 | 1,70634 |
| 4 | PEHA | 2018 | 0,07133 | 0,65785 |
| | | 2019 | 0,04880 | 0,90523 |
| | | 2020 | 0,02540 | 1,46769 |

| No | Kode | Tahun | ROA | DPR |
|----|------|-------|---------|---------|
| 5 | WTON | 2018 | 0,05479 | 0,20784 |
| | | 2019 | 0,04940 | 0,28575 |
| | | 2020 | 0,01447 | 1,04025 |

Sumber: Data Variabel, 2021

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018-2020 yaitu perusahaan BELL, FASW, KBLM, PEHA dan WTON mengalami penurunan nilai *Return on Asset* (ROA) dan peningkatan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR), sehingga diduga menyebabkan profitabilitas yang diprosikan dengan ROA berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Kondisi ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2009:445) yang menyatakan bahwa apabila laba perusahaan menurun tetapi tetap meningkatkan pembayaran dividennya, maka manajemen perusahaan memperkirakan bahwa pendapatan di masa yang akan datang membaik atau mengalami peningkatan.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika & Sudjarni (2018); Tjiang dkk. (2018); Maula & Yuniati (2019); Ratnasari & Purnawati (2019); Krisardiyansah & Amanah (2020) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar dalam membayar dividen.

Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian menunjukkan nilai $-t_{hitung}$ sebesar -0,977 dan signifikansi sebesar 0,166 ($0,166 > 0,05$), jadi hipotesis ketiga ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa secara parsial *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif. Hasil ini tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sjahrial (2014:352) yang menyatakan bahwa *leverage* merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil pengujian juga tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika & Sudjarni (2018); Mangundap dkk. (2018); Maula & Yuniati (2019) yang menyimpulkan bahwa *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen dengan arah negatif. Hasil uji bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan arah negatif diduga karena nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) dan nilai *Dividend Payout Ratio* sejumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2020 tidak stabil, hal ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 3. Data Leverage terhadap Kebijakan Dividen

| No | Kode | Tahun | DER | DPR |
|----|------|-------|---------|---------|
| 1 | JPFA | 2018 | 1,25536 | 0,25302 |
| | | 2019 | 1,24017 | 0,33882 |
| | | 2020 | 1,27408 | 0,25777 |
| 2 | KBLM | 2018 | 0,58053 | 0,27535 |
| | | 2019 | 0,51390 | 0,28979 |
| | | 2020 | 0,21999 | 1,70634 |
| 3 | ROTI | 2018 | 0,50633 | 0,28312 |
| | | 2019 | 0,51396 | 0,25252 |
| | | 2020 | 0,37937 | 0,88683 |
| 4 | TBLA | 2018 | 2,41581 | 0,21514 |
| | | 2019 | 2,23760 | 0,31449 |
| | | 2020 | 2,29967 | 0,19382 |
| 5 | ULTJ | 2018 | 0,16354 | 0,17830 |
| | | 2019 | 0,16857 | 0,14485 |
| | | 2020 | 0,83074 | 0,12317 |

Sumber: Data Variabel, 2021

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa perusahaan JPFA pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan nilai DER dan peningkatan nilai DPR, sedangkan pada tahun 2019-2020 mengalami peningkatan nilai DER dan penurunan nilai DPR. Perusahaan KBLM

pada tahun 2018-2020 mengalami penurunan nilai DER dan mengalami peningkatan nilai DPR. Perusahaan ROTI pada tahun 2018-2019 peningkatan nilai DER dan penurunan nilai DPR, sedangkan pada tahun 2019-2020 mengalami penurunan nilai DER dan peningkatan nilai DPR. Perusahaan TBLA pada tahun 2018-2019 mengalami penurunan nilai DER dan peningkatan nilai DPR, sedangkan pada tahun 2019-2020 mengalami peningkatan nilai DER dan penurunan nilai DPR. Perusahaan ULTJ pada tahun 2018-2020 mengalami peningkatan nilai DER dan penurunan nilai DPR. Berdasarkan nilai DER dan DPR pada beberapa perusahaan manufaktur pada tahun 2018-2020 tersebut menunjukkan bahwa apabila nilai DER perusahaan naik maka akan menurunkan nilai DPR begitu sebaliknya, apabila nilai DER menurun maka akan meningkatkan nilai DPR yang dibagikan. Kondisi ini sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Krisardiyansah dan Amanah (2020) nilai DER meningkat akan menurunkan nilai dividen yang dibagikan dan sebaliknya penurunan nilai DER akan meningkatkan nilai dividen yang dibagikan, karena perusahaan dengan kepemilikan sumber modal berasal dari pihak eksternal harus memperhatikan kepentingan investor dan kepentingan kreditur.

KESIMPULAN, SARAN, DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Berdasarkan analisis data dan pembahasan pada bab 4, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai 2020. Semakin besar tingkat likuiditas suatu perusahaan maka dividen yang dibagikan kepada investor juga akan semakin besar.
- Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai 2020. Profitabilitas mengalami penurunan sedangkan nilai dividen yang dibagikan mengalami peningkatan, hal ini berarti bahwa apabila laba perusahaan menurun tetapi tetap meningkatkan pembayaran dividennya, maka manajemen perusahaan memperkirakan bahwa pendapatan di masa yang akan datang membaik atau mengalami peningkatan.
- *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018 sampai 2020. Nilai DER meningkat akan menurunkan nilai dividen yang dibagikan dan sebaliknya penurunan nilai DER akan meningkatkan nilai dividen yang dibagikan, karena perusahaan dengan kepemilikan sumber modal berasal dari pihak eksternal harus memperhatikan kepentingan investor dan kepentingan kreditur.

Keterbatasan

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai R^2 sebesar 0,12, yang berarti bahwa variabel yang diteliti hanya dapat menjelaskan 12% pengaruhnya terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sedangkan sisanya 88% dijelaskan oleh variabel diluar penelitian ini.
- Periode pengamatan dalam penelitian ini terbatas, yakni hanya tiga tahun (2018-2020).

Saran

Terdapat beberapa saran yang diberikan oleh peneliti agar dapat memberikan penelitian yang lebih baik bagi penelitian selanjutnya, beberapa saran yang diberikan adalah sebagai berikut:

- Saran Akademis
Penelitian ini masih terdapat keterbatasan, dari 3 variabel independen yang mempengaruhi kebijakan dividen hanya mampu menjelaskan 12% dan sisanya sebesar 88% dipengaruhi oleh faktor lain. Berdasarkan hasil penelitian tersebut untuk penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan faktor lain atau variabel independen yang mempengaruhi kebijakan dividen. Selain menambah variabel independen, pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode waktu pengamatan, sehingga sampel penelitian dapat diperbanyak.
- Saran Praktis
Bagi investor, sebelum investor melakukan investasi diharapkan untuk memperhatikan aspek likuiditas dan profitabilitas, karena berdasarkan hasil penelitian ini, faktor tersebut berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamental of Financial Management (Concise Sixth Edition)*.
- Ghozali, I. (2017). *Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, M. M. (2016). *Manajemen Keuangan (Edisi Kedua)*. Yogyakarta: BPF.
- Ilman A. Sudarwan (2020). *Jaga Likuiditas, Setoran Dividen dari BUMN Seret*. Jakarta. <https://m.bisnis.com/amp/read/20200612/9/1251698/jaga-likuiditas-setoran-dari-bumn-seret> (diakses 20 April 2021).
- Kasmir.(2015). *Analisis laporan Keuangan (1st ed.)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Krisardiyansah dan Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini*, 9(1), 132–149. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>.
- Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Going Concern : Jurnal Riset Akuntansi*, 13(02), 569–577.
- Maula, I., & Yuniati, T. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(2).
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2), 905. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v7.i02.p13>.
- Putri, A. R., & Andayani. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 6(6), 1–14.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi (Edisi Keempat)*. Yogyakarta: BPF.
- Sjahrial, D. (2014). *Manajemen Keuangan Lanjutan (Edisi Pertama)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sundjaja S., R., & Barlian, I. dan. (2003). *Manajemen Keuangan Satu (Edisi Kelima)*. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Tandelilin, E. (2017). *Pasar Modal Manajemen Portofolio & Investasi*. Depok: PT. Kanisius.
- Tegar Arif (2018). *BEI: Dividen Tunai Emiten Tumbuh 14,49%*. Jakarta.

- <https://m/bisnis.com/amp/read/20180917/7/8391/26/bei-dividen-tunai-emiten-tumbuh-1449> (diakses 20 April 2021).
- Tjiang, M. C., Randa, F., & Asri, M. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Simak*, 16(01), 79–100. <https://doi.org/10.35129/simak.v16i01.13>.
- Yazid Muamar (2020). *Sektor manufaktur RI 2019 Lesu, 11 Saham Otomotif Ini Merana*. Jakarta. <https://www CNBC Indonesia.com/market/20200206164015-17-135908/sektor-manufaktur-ri-2019-lesu--11-saham-otomotif-ini-merana> (diakses 20 April 2021). <https://www.idx.co.id> (diakses 1 Februari 2021).



Hak Kপি (*copy right*) atas Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi ada pada penerbit dengan demikian isinya tidak diperkenankan untuk dikopi atau di-*email* secara masal atau dipasang diberbagai situs tanpa ijin tertulis dari penerbit. Namun demikian dokumen ini dapat diprint diunduh, atau di-*email* untuk kepentingan atau secara individual.
