



PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2017- 2019

Yuda Dwi Fernandi Saputro

yudasaputara903@gmail.com

Intan Immanuela

intan.immanuela@ukwms.ac.id

Program Studi Akuntansi (Kampus Madiun) Universitas Katolik Widya Mandala Surabaya

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan populasi perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2019. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan dividen, liabilitas, profitabilitas, *leverage*.

Abstract

This study aims to empirically examine the effect of liquidity, profitability, leverage, and firm size on dividend policy. This study uses a population of LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2017 – 2019. The data analysis technique uses multiple linear regression. The results showed that profitability had a positive effect on dividend policy, while liquidity, leverage, and firm size had no effect on dividend policy.

Keywords: Dividend policy, liabilities, profitability, *leverage*

PENDAHULUAN

Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan dengan memiliki likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Perusahaan LQ45 dengan keunggulannya dapat menjadi bahan pembandingan investor dan menjadi pemicu perusahaan dalam meningkatkan kinerja dalam upaya mencapai perusahaan yang *profitable*. Investor lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya di perusahaan yang stabil, karena ada kepastian dalam perolehan keuntungan (dividen).

Keputusan membagikan laba perusahaan berupa dividen kepada investor disebut kebijakan dividen (*dividend policy*), yang diperoleh dari persentase dari laba yang kemudian hasil dari perhitungan tersebut dibagikan kepada *stakeholder* berupa dividen tunai. Dividen yang diharapkan investor adalah dividen tunai yang meningkat dari tahun ke tahun. Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*.

Penelitian ini mereplikasi penelitian Ginting (2018) dengan perbedaan terdapat pada periode penelitian dan penambahan satu variabel. Pada penelitian Ginting (2018) menggunakan perusahaan LQ45 dengan periode 2012-2016, pada penelitian ini menggunakan perusahaan LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019. Penambahan variabel dalam penelitian ini yaitu ukuran

perusahaan (*firm size*) mengacu pada penelitian Permana (2016). Berdasarkan uraian diatas, maka penelitian ini mengambil judul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019.”

Rumusan masalah penelitian ini adalah apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan dan informasi dalam mengembangkan teori tentang kebijakan dividen dan bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menjadi referensi untuk penelitian tentang kebijakan dividen.

TELAAH TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori agensi adalah perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham sehingga akan memicu kurangnya keterbukaan dan menimbulkan *agency conflic* (Sartono, 2010:10, dalam Mnune dan Purbawangsa, 2019). Konflik yang terjadi akan menimbulkan biaya agensi. Biaya agensi adalah total biaya yang telah dikeluarkan prinsipal dalam tindakan *monitoring* terhadap agen (Siagian, 2011). Biaya agensi dapat diminimalisir dengan pembagian dividen kepada pemilik atau pemegang saham, dampak positifnya dapat meminimalisir penyalahgunaan oleh pihak internal karena dana yang tersedia tidak berlebihan (Pradana dan Sanjaya, 2014).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut Brigham dan Joel (2014:184), *signalling theory* adalah suatu respon manajemen perusahaan dengan cara memberikan sinyal yang disalurkan melalui petunjuk tertentu kepada pemegang saham, yang kemudian akan dimanfaatkan pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi. Teori sinyal membicarakan bagaimana sebaiknya perusahaan melakukan komunikasi yang baik bagi pengguna laporan keuangan. Sinyal yang dimaksud dapat berupa informasi atau promosi penting tentang apa yang dilakukan manajemen perusahaan, dan pernyataan bahwa sebuah perusahaan lebih baik dari perusahaan lain, yang akan berpengaruh terhadap keputusan pemegang saham.

Kebijakan Dividen (*Dividend Policy*)

Dividend Policy adalah jumlah laba yang hendak dibayarkan kepada para *stockholder* dan banyaknya laba yang ditahan (Ginting, 2018). Apabila perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, hal ini dapat berarti bahwa jumlah sumber pendanaan internal perusahaan akan menyusut. Sebaliknya, jika perusahaan memilih menahan laba, maka sumber pendanaan internal akan bertambah.

Perusahaan LQ45

Perusahaan yang termasuk dalam 45 perusahaan yang menerbitkan saham unggulan dengan nilai kapitalisasi pasar yang tinggi, dan termasuk dalam kategori saham paling liquid dibanding saham yang diterbitkan oleh perusahaan yang bukan kategori LQ45 (idx.co.id). Perusahaan LQ45 dibentuk dengan tujuan untuk menyediakan sarana yang terpercaya bagi pengguna laporan keuangan untuk memudahkan dalam melakukan monitor pergerakan saham yang sebenarnya.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menggambarkan kekuatan perusahaan dalam upaya membiayai seluruh operasional perusahaan dan mampu menutup utang jangka pendek perusahaan. Likuiditas sebuah perusahaan dianggap penting dalam menetapkan keputusan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Hal ini dianggap penting karena perusahaan yang cenderung mempunyai tingkat likuiditas yang lancar maka pembagian dividen akan cenderung stabil dan konsisten. Semakin likuid sebuah perusahaan maka semakin tersedia aktiva lancar dalam pembayaran dividen dan dapat ditarik kesimpulan rasio likuiditas dengan *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Ginting, 2018).

Penelitian sebelumnya oleh Ginting (2018), mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini mendukung penelitian Permana (2016) sedangkan hasil penelitian Sari dan Sudjarni (2015) likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Mafizatun Nurhayati (2013) memiliki hasil berbeda menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang dikembangkan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya pada periode tertentu. Kinerja keuangan yang baik didorong oleh kekuatan perusahaan dalam mengatur aset perusahaan secara tepat (Pradana dan Sanjaya, 2014). Kinerja keuangan yang baik dapat meningkatkan laba perusahaan, dengan demikian kemungkinan pembayaran dividen juga besar. Hal tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan profitabilitas sebagai sinyal baik bagi pemegang saham. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, akan diwujudkan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham serta pembayaran dividen dilakukan pada saat perolehan laba perusahaan tinggi (Pontoh, 2014; dalam Puspitaningtyas, Prakoso dan Masruroh, 2019). Dari uraian diatas dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi sebuah perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan memiliki tingkat pembayaran dividen yang semakin besar.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan Ginting (2018), menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen, mendukung penelitian Sanjaya (2014). Hasil yang berbeda dibuktikan penelitian Arifin dan Asyik (2015) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang dikembangkan yaitu:

H2: profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan suatu proporsi yang menilai kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka panjang. Dengan utang tersebut perusahaan akan mampu memenuhi kebutuhan operasional dengan harapan mendapatkan *profit* yang lebih tinggi di masa depan. Namun disisi lain, tingginya tingkat utang tanpa diimbangi pengelolaan yang baik, akan berakibat pada kemerosotan dalam pembayaran dividen, hal ini karena perusahaan lebih memprioritaskan membayar utang dibandingkan membayar dividen (Janifairus dan Husaini, 2013). *Leverage* dapat dihitung dengan *Debt to Equity Ratio*.

Semakin tinggi rasio DER, maka keterlibatan antar perusahaan dengan pihak eksternal semakin besar, hal ini berarti bahwa beban utang yang harus dibayar perusahaan cukup tinggi. Utang yang meningkat besar pengaruhnya terhadap tinggi rendahnya laba bersih yang dicadangkan untuk pemegang saham, yang didalamnya termasuk dividen yang akan dibayarkan, dengan demikian *leverage* diukur oleh DER cenderung berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Terjadi karena fokus pertama perusahaan pada hutang, sehingga mengurangi cadangan dana yang akan dialokasikan untuk pembagian dividen (Monika dan Sudjarni, 2018)

Penelitian sebelumnya oleh Ginting (2018) membuktikan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, penelitian Sari dan Surdjani (2015) dan Monika dan Sudjarni (2018) memiliki hasil *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Uraian tersebut, dapat disimpulkan pengembangan hipotesis:

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

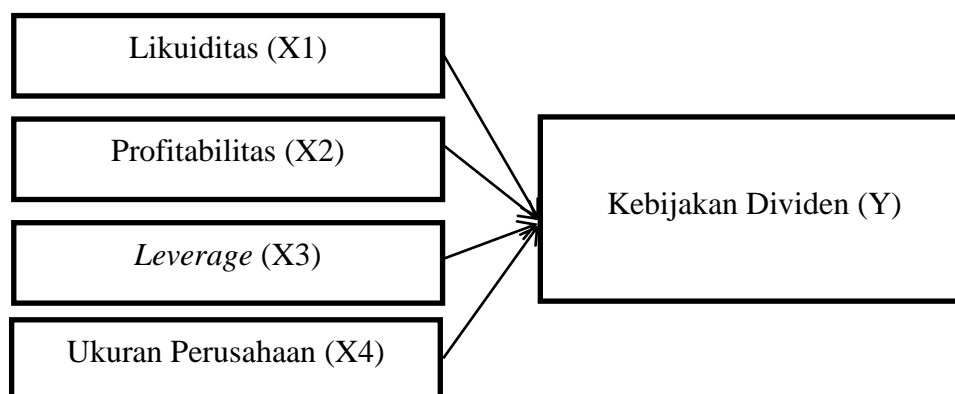
Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan. Perusahaan yang besar mempunyai akses ke pasar modal dengan mudah, sebaliknya perusahaan baru yang masih tergolong kecil akan menghadapi banyak hambatan ke pasar modal (Rahmawati dan Akram, 2007). Akses yang dimiliki oleh perusahaan yang tergolong besar menandakan bahwa perusahaan mudah mendapatkan modal untuk menunjang kegiatan perusahaan, modal yang besar memudahkan dalam memaksimalkan kinerja perusahaan. Kinerja yang baik akan menghasilkan profit yang baik, dengan demikian dividen perusahaan akan meningkat. Semakin besar ukuran sebuah perusahaan, maka besarnya pembayaran deviden akan semakin tinggi.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ramli (2010) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Putri (2017)

ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hipotesis yang dikembangkan adalah:

H4: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Rerangka Konseptual



Gambar 1. Rerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, dengan dimensi waktu penelitian menggunakan *pooled data*, dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2019 yang diperoleh dari www.idx.co.id.

Variabel Penelitian

Kebijakan dividen (Y)

Kebijakan dividen adalah kebijakan untuk memutuskan seberapa besar laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa yang ditahan (laba ditahan), diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Ginting, 2018) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

Likuiditas (X1)

Likuiditas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban lancar dari aset lancar. Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan current ratio (Ginting, 2018):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas (X2)

Profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015:196). Profitabilitas dalam pengukuran ini menggunakan (Ginting, 2018):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage (X3)

Leverage adalah rasio yang dapat menggambarkan seberapa besar kemampuan modal sendiri dalam memenuhi seluruh kewajiban perusahaan (Ginting, 2018). Leverage dalam penelitian ini menggunakan (Ginting, 2018):

$$DER = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total equity}} \times 100\%$$

Ukuran perusahaan (X4)

Ukuran perusahaan adalah merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan dalam total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aktiva (Permana, 2016). Ukuran perusahaan menggunakan (Permana, 2016):

Size = LN (Total Assets)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif sesudah outlier

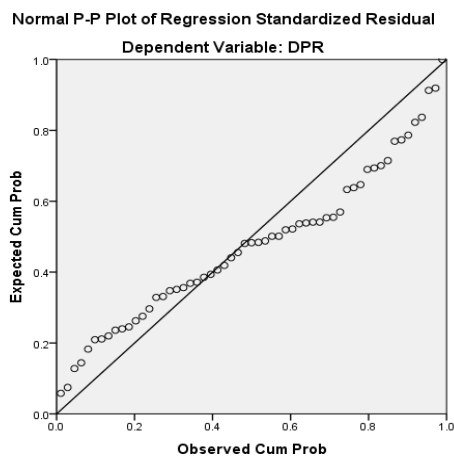
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	49	27.96	527.23	218.3327	135.31375
ROA	49	.78	34.76	12.8508	9.13895
DER	49	3.21	331.35	105.0518	95.86219
Size	49	24.08	35.03	30.7876	2.08938
DPR	49	3.52	183.88	53.7969	38.19965
Valid N (listwise)	49				

Sumber: Output SPSS 22

Dari tabel 4.2 statistik deskriptif di atas, diketahui variabel CR (X1) pada tahun 2017 - 2019 dengan sampel sesudah outlier sebanyak 49, nilai minimum 27,96, nilai maksimum 527,23, dan nilai *mean* 218,3327 persen. Variabel ROA (X2) terdapat nilai minimum sebanyak 0,78, nilai maksimum sebanyak 34,76, dan nilai *mean* sebanyak 12,8508 persen. Variabel DER (X3) dengan nilai minimum 3,21, nilai maksimum 331,35, dan nilai *mean* 105,0518 persen. Variabel ukuran perusahaan (X4) memiliki nilai minimum sebesar 24,08, nilai maksimum sebesar 35,03, dan nilai *mean* sebesar 30,7876 atau Rp 4.205.802.132.750,00.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 2. Grafik Normal Probabilitas Plot sebelum Pengobatan

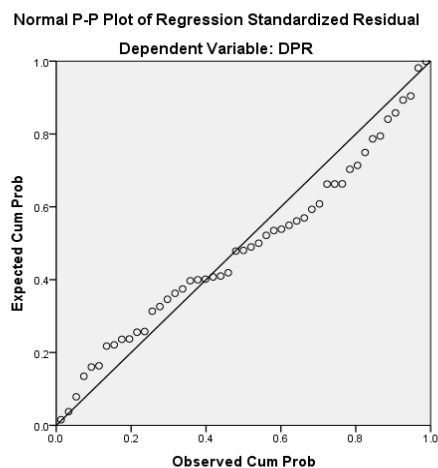
Hasil uji normalitas pada gambar 2 menunjukkan bahwa beberapa data menyebar menjauhi garis diagonal serta berada pada arah diagonal, guna untuk memastikan data berdistribusi secara normal maka dilakukan uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S).

Tabel 2. Uji Normalitas
One – Sampel Kolmogorov-Smirnov (Sebelum Pengobatan)

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	54.57304470
Most Extreme Differences	Absolute	.165
	Positive	.165
	Negative	-.113
Test Statistic		.165
Asymp. Sig. (2-tailed)		.001 ^c

Sumber: Output SPSS 22

Berdasarkan hasil uji terlihat bahwa probabilitas signifikan 0,001 yang berarti nilainya < 0,05. Berarti data tidak berdistribusi normal. Pengobatan dilakukan dengan membuang data *outlier*. Selanjutnya untuk membuktikan dilakukan pengujian kembali. Berikut data yang diperoleh setelah dilakukan pengobatan dengan *outlier*:



Gambar 3. Grafik Normal Probabilitas Plot Sesudah Pengobatan

Hasil uji normalitas pada digambarkan data dalam penelitian ini menyebar mendekati garis diagonal, selanjutnya dilakukan pembuktian yang menyatakan bahwa data sudah berdistribusi secara normal menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* yang kedua.

Tabel 3. Uji Normalitas

One – Sampel Kolmogorov-Smirnov (Sesudah Pengobatan)		
		<i>Unstandardized Residual</i>
N		49
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	29.31604602
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.085
Test Statistic		.106
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Output SPSS 22

Tabel tersebut membuktikan probabilitas signifikan 0,200, dimana nilainya $> 0,05$. Kesimpulannya data berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model	<i>Collinearity Statistics</i>	
	Tolerance	VIF
CR	.526	1.900
ROA	.840	1.190
DER	.523	1.913
LN	.858	1.165

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan output pada tabel 4, perhitungan nilai *tolerance* dari masing-masing variabel bebas yaitu liabilitas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan memiliki nilai toleransi $> 0,10$, menandakan bahwa tidak terjadi korelasi antara variabel bebas. Hasil perhitungan VIF masing-masing variabel bebas diatas mempunyai nilai VIF < 10 . Jadi, kesimpulannya variabel bebas pada penelitian ini tidak terdapat multikolinieritas antar variabel bebas yang digunakan dalam model regresi, karena dapat dipercaya dan objektif.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.641 ^a	.411	.357	30.61961	2.389

a. Predictors: (Constant), LN, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 22

Berdasarkan hasil uji pada tabel 5 diketahui jumlah variabel independen sebanyak empat (4) dengan total sampel yang digunakan sebanyak 49 data dengan tingkat sig 0,05, maka diperoleh nilai tabel $dl = 1,3701$ dan $du = 1,7210$. Nilai DW sebesar 2,389. Maka uji autokorelasi di atas menunjukkan persamaan $dl < 4-dw < du$, yaitu $1,3701 < (4-2,389) < 1,7210$ yang berarti bahwa pengujian tidak dapat disimpulkan. Untuk memastikannya maka dilakukan uji *Run Test*, sebagai berikut:

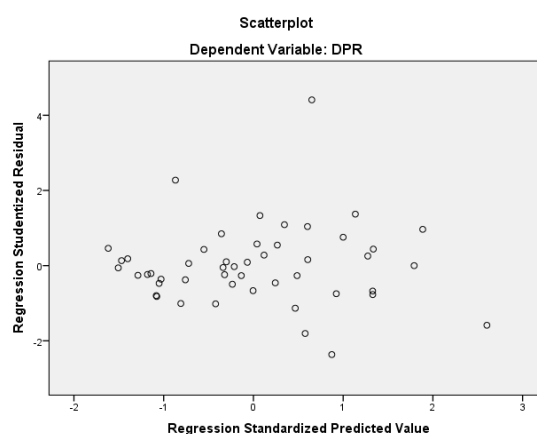
**Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi
Runs Test**

	<i>Unstandardized Residual</i>
Test Value ^a	-1.49333
Cases < Test Value	24
Cases >= Test Value	25
Total Cases	49
Number of Runs	23
Z	-.575
Asymp. Sig. (2-tailed)	.565

Sumber: Output SPSS 22

Tabel 6 menunjukkan nilai Z $-0,575$ dengan probabilitas signifikan $0,565 > 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian *run test*, maka disimpulkan data tidak terdapat *problem* autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 4. Scatter Plot Uji Heteroskedastisitas

Dari *Scatter plot* menunjukkan bahwa penyebaran titik acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y serta tidak ada pola yang jelas, hal demikian menunjukkan tidak terdapat gangguan heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Hipotesis

Koefisien Determinasi

Hasil pengujian koefisien determinasi untuk persamaan regresi pada tabel 5 terlihat nilai R^2 adalah 0,411 (41,1%). Artinya 41,1% variabel kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Sisanya 58,9% (100% - 41,1%) dapat dijelaskan oleh faktor lainnya yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

Persamaan Regresi Berganda

Uji hipotesis menggunakan analisis regresi linier berganda, bertujuan membuktikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013):

**Tabel 7. Hasil Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
	B	Std. Error	Coefficients		
(Constant)	99.359	78.227		1.270	.211
CR	-.072	.045	-.256	-1.606	.115
ROA	2.466	.528	.590	4.674	.000
DER	-.097	.064	-.244	-1.525	.134
UK PT	-1.665	2.283	-.091	-.729	.470

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Output SPSS 22

Diperoleh persamaan:

$$Y = 99,359 - 0,072 \text{ CR} + 2,466 \text{ ROA} - 0,097 \text{ DER} - 1,665 \text{ LN}$$

Artinya ialah:

- Nilai konstanta regresi adalah 99,359 berarti jika variabel yaitu liabilitas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan bernilai nol, maka besarnya nilai kebijakan dividen adalah 99,359.
- Besarnya nilai koefisien likuiditas (X1) adalah - 0,072. Nilai ini menandakan setiap terjadi penambahan likuiditas sebesar satu satuan, akan menurunkan kebijakan dividen sebesar - 0,072.
- Besarnya nilai koefisien profitabilitas (X2) adalah 2,466., yang berarti bahwa dari penambahan profitabilitas sebesar satu satuan, akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 2,466.
- Besarnya nilai koefisien *leverage* (X3) adalah - 0,097. Hal ini berarti setiap penambahan *leverage* sebesar satu satuan, maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar - 0,097.
- Besarnya nilai koefisien ukuran perusahaan (X4) adalah - 1,665. Menandakan setiap penambahan ukuran perusahaan sebesar satu satuan, akan menurunkan kebijakan dividen 1,655.

Uji T (Uji Parsial)

Hasil uji statistik t berdasarkan pada tabel 7 adalah sebagai berikut:

- Hasil uji t variabel likuiditas (X1) didapatkan nilai t hitung -1,606 dengan besarnya tingkat signifikansi sebesar 0,115 (sig > 0,05). Kesimpulannya variabel liabilitas (X1) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Untuk variabel profitabilitas (X2), didapatkan nilai t hitung 4,674, tingkat signifikansi 0,000 (sig < 0,05), yang berarti variabel profitabilitas (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Variabel *leverage* (X3) terhadap kebijakan dividen, diketahui nilai t hitung sebesar -1,525 dengan tingkat sig sebesar 0,134 (sig > 0,05), artinya variabel *leverage* (X3) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- Variabel ukuran perusahaan (X4), menghasilkan nilai t hitung -0,729 dengan tingkat nilai signifikansi sebesar 0,470 (sig > 0,05). Kesimpulannya variabel ukuran perusahaan (X4) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Uji F (Uji Simultan)

Uji F bermaksud membuktikan semua variabel independen yang diuji apakah terdapat pengaruh bersama -sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2013).

**Tabel 8. Hasil Uji F
ANOVA^a**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	28789.577	4	7197.394	7.677	.000 ^b
Residual	41252.667	44	937.561		
Total	70042.243	48			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), LN, DER, ROA, CR

Tabel 8 diketahui F hitung sebesar 7,677, dan nilai sig 0,000 (sig < 0,05). Hal ini menunjukkan variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Hasil menunjukkan bahwa variabel likuiditas (X1) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis pertama pada penelitian ini ditolak. Likuiditas perusahaan yang tinggi akan membagikan dividen rendah bahkan deviden tidak dibagikan sama sekali Aini (2017), hal ini karena perusahaan lebih fokus pada perputaran dana operasional untuk pembayaran hutang jangka pendek. Berdasarkan pernyataan tersebut, terlihat bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen, karena setiap perusahaan mempunyai nilai masing-masing yang ingin ditonjolkan kepada *stakeholder*.

Variabel profitabilitas (X2) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka hipotesis kedua diterima. Tinggi rendahnya laba perusahaan sangat berpengaruh terhadap tinggi rendahnya pembayaran dividen (Arihaha, 2009). Adanya hubungan positif ini dimanfaatkan perusahaan untuk memberikan sinyal kualitas atas keuntungan yang didapatkan perusahaan. Sesuai pada landasan teori yang telah dijelaskan penelitian ini, salah satunya adalah *Bird in Hand Theory* menyatakan bahwa investor lebih mengharapkan tingginya pembagian deviden. Berlandaskan teori inilah maka perusahaan LQ45 yang saat ini menjadi objek penelitian, berburu dengan laba yang dimiliki untuk menarik perhatian calon investor, hal ini dapat memberikan nilai tambah untuk perusahaan.

Variabel *leverage* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis ketiga pada penelitian ini ditolak. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih fokus pada modal yang diperoleh dari pinjaman, daripada penanaman modal dari investor. Oleh karena itu, perusahaan berorientasi pada pemenuhan utang jangka panjang, agar citra perusahaan tetap dipandang baik oleh perbankan maupun dari pinjaman jangka panjang lainnya, sehingga besar kecilnya utang perusahaan tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen, karena kembali lagi pada tujuan perusahaan. Utang jangka panjang perusahaan digunakan untuk operasional untuk mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi, dan bukan semata didistribusikan sebagai dividen.

Variabel ukuran perusahaan (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis keempat ditolak. Hal ini dikarenakan aset yang dimiliki perusahaan digunakan untuk hal – hal yang menjadi prioritas. Aset yang besar cenderung dimanfaatkan perusahaan untuk kepentingan internal terlebih dahulu, misal dengan memperbaiki kualitas produk, bahkan untuk melakukan ekspansi perusahaan. Hal ini dilakukan untuk memperkuat pondasi perusahaan sebelum menjalin kerjasama dengan pihak eksternal. Aset perusahaan yang besar dapat dikatakan bahwa perusahaan sudah berada di kategori mapan, namun tidak semua perusahaan mapan mempunyai akses menuju pasar modal, mengingat banyaknya risiko yang akan dihadapi, dengan demikian maka dapat di ambil kesimpulan bahwa perusahaan mapan belum tentu dapat melakukan pembayaran dividen secara rutin kepada investor Sari (2011).

KESIMPULAN, SARAN, DAN REKOMENDASI

Kesimpulan:

Variabel likuiditas (X1) dengan tingkat signifikansi sebesar 0,115 (sig > 0,05), berarti variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H1 ditolak. Variabel profitabilitas (X2) diperoleh hasil signifikansi sebesar 0,000 (sig < 0,05), yang artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen atau H2 diterima. Variabel *leverage* (X3) nilai signifikansi sebesar 0,134 (sig > 0,05) atau H3 ditolak. Variabel ukuran perusahaan (X4) nilai signifikansi 0,470 (sig > 0,05), yang berarti variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H4 ditolak

Keterbatasan:

Hasil penelitian memiliki nilai *R Square* sebesar 41,1%, yang berarti ada factor-faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, karena dalam penelitian hanya variabel profitabilitas saja

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini juga menggunakan data laporan keuangan LQ45 dengan periode hanya 3 tahun.

Saran:

Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan beberapa variabel selain menggunakan rasio keuangan, variabel lain dapat menggunakan komponen dari tata kelola perusahaan yang baik terhadap kebijakan dividen, seperti penambahan variabel komite audit menggunakan pengukuran jumlah rapat, dan jumlah dari dewan komisaris. Saran lain adalah dapat menggunakan data laporan keuangan dengan periode yang lebih panjang untuk menguji kevalid-an hasil dari penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifin, S., dan Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, Vol 4(2). 2-17.
- Brigham, E.F., dan Joel F.H., (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS Edisi 7*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *JWEM STIE MIKROSKIL*, 8(2), 195-204.
- Janifairus, J.B., Hidayat, R. dan Husaini, A. (2013). Pengaruh *Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Assets Growth*, dan *Cash Ratio* terhadap *dividend payout ratio* (Studi pada perusahaan manufaktur Barang Konsumsi yang *Listing* di BEI periode 2008 – 2010). *Jurnal administrasi bisnis*, Vo. 1, No 1.,Hal.161-169.
- Mnune, T, D., dan Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5). 2862-2890.
- Monika, N. G. A. P. D., dan Sudjarni L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*,7(2), 905-932.
- Nurhayati, M. (2013). Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol.5(2).
- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648-659.
- Pradana, S. W. L, dan Sanjaya, Putu. (2014). Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan *Investment Opportuniry Set* terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVII*, Lombok.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., dan Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *JURNAL ADMINISTRASI BISNIS*, 9(3), 1-17.



Hak Kopy (*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.
