

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2018-2020

Ewaldo Evan Thosen* dan Elizabeth Sugiarto Dermawan

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: ewaldo.125180535@stu.untar.ac.id

Abstract:

The purpose of this study was to analyze and obtain empirical evidence regarding the effects of profitability, leverage, liquidity and firm size on dividend policy. This research was conducted using a purposive sampling method with a total sample of 94 data from manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation period of 3 years, 2018–2020. This research was conducted using secondary data obtained from the financial statements contained on the website www.idx.com. The results obtained from the study concluded that the profitability variable has a positive and insignificant effect on dividend policy, leverage has a negative and insignificant effect on dividend policy, liquidity has a positive and insignificant effect on dividend policy and firm size has a positive and significant effect on dividend policy.

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

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 94 data dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan selama 3 tahun yaitu 2018-2020. Penelitian ini dilakukan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan yang terdapat dalam *website* www.idx.com. Hasil yang diperoleh dari penelitian menyimpulkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

PENDAHULUAN

Kemajuan ilmu pengetahuan serta teknologi yang berkembang sangat cepat beberapa tahun ini memberikan dampak kepada perekonomian yang ada di Indonesia bahkan di seluruh dunia, ini menjadikan sebuah ajang bagi para perusahaan untuk tetap eksis di

pasar modal untuk memperoleh suntikan dana tambahan untuk menunjang kelangsungan usahanya. Perusahaan di Indonesia didominasi dengan perusahaan yang berasal dari sektor manufaktur. Penting bagi seorang investor untuk memperimbangkan beberapa faktor sebelum menentukan kebijakan berinvestasinya. Kebijakan dividen menjadi sebuah acuan penting bagi investor dan internal perusahaan dalam mengambil sebuah keputusan.

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan apakah akan membagikan laba dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham atau menahan laba untuk kepentingan perusahaan. Perusahaan harus mempertimbangkan banyak hal sebelum membuat keputusan mengenai kebijakan dividennya.

Ada beberapa faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan dari suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktivitas yang dijalankan oleh perusahaan. Menurut Minanari (2018) profitabilitas merupakan sebuah ukuran untuk mengukur efektivitas pihak internal perusahaan dengan menggunakan alat ukur investasi dan penjualan.

Menurut Kasmir (2017) *leverage* merupakan sebuah rasio yang mengukur aktivitas perusahaan yang dibiayai oleh utang. Perusahaan dengan hutang yang besar cenderung akan menahan laba dan tidak membagikannya dalam bentuk dividen kepada para investor karena perusahaan lebih membutuhkan dana tersebut untuk menunjang aktivitas perusahaan.

Menurut Ginting (2017) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajibannya. Perusahaan dengan rasio likuiditas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik secara finansial karena perusahaan dapat membayarkan kewajibannya tepat waktu sehingga dana dapat disalurkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala dari sebuah perusahaan di pasar modal. Perusahaan dengan skala yang besar cenderung akan mendapatkan kemudahan dalam mendapatkan dana tambahan. Perusahaan dengan skala kecil cenderung memiliki kesulitan dalam mendapatkan dana tambahan dibandingkan dengan perusahaan dengan skala yang besar.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu, masih terdapat banyak perbedaan mengenai hasil penelitian yang dilakukan. Oleh sebab itu, penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

KAJIAN TEORI

Signalling Theory. Menurut Brigham dan Ehrhardt dalam Atmikasari *et al.* (2020) merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh pihak internal atau pihak manajemen perusahaan dengan guna memberikan sinyal atau isyarat kepada pihak eksternal atau calon investor. Sinyal yang diberikan oleh pihak manajemen akan berguna bagi calon investor dalam pertimbangan keputusan berinvestasi dengan baik, signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan bisa menjadi signal yang baik maupun yang buruk. Inti dari teori ini adalah menyampaikan hal-hal yang tidak dapat diamati oleh pihak eksternal secara langsung. Teori sinyal ini akan menjadi pertimbangan penting bagi para pihak eksternal dalam menentukan kebijakan berinvestasinya dengan cermat, sebelum pihak

eksternal membuat suatu keputusan berinvestasi, ada beberapa hal yang perlu dicermati atau dipertimbangkan dan salah satunya adalah sinyal-sinyal penting yang diberikan oleh pihak internal perusahaan atau pihak manajemen.

Agency Theory. Menurut Jensen dan Meckling dalam Yuniningsih (2017) teori agensi mengatur hubungan antara pihak eksternal atau para pemegang saham dengan pihak internal atau pihak manajemen. Dalam teori agensi ini sering terjadinya *agency conflict*. *Agency conflict* dapat terjadi ketika keadaan menunjukkan pihak internal atau manajemen mengambil tindakan untuk kepentingan pihak manajemen dan tidak memerhatikan kepentingan dari para pemegang saham atau pihak investor perusahaan.

Kebijakan Dividen. Pada umumnya kebijakan dividen ini berhubungan tentang pendistribusian laba yang diterima oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil oleh pihak internal perusahaan atau pihak manajemen apakah akan membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen, atau akan menahan laba untuk membiayai kewajiban yang dimiliki perusahaan untuk menunjang kelangsungan usaha dari suatu perusahaan. Setiap laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen akan menjadi laba ditahan dan akan digunakan untuk membiayai operasional perusahaan.

Profitabilitas. Menurut Ryan (2016) profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur tingkat pengembalian kepada ekuitas. Pada umumnya, para calon investor sangat memperhatikan rasio profitabilitas ini sebelum menentukan keputusan berinvestasinya. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas dalam jumlah yang besar akan lebih mudah meyakinkan investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Leverage. Menurut Kasmir (2017) *leverage* merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan hutang untuk melakukan kegiatan operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah menandakan perusahaan tersebut berjalan dengan baik dalam hal finansial, karena perusahaan tidak membutuhkan banyak melakukan hutang untuk membiayai kegiatan operasional yang akan dilaksanakan oleh perusahaan tersebut.

Likuiditas. Menurut Kasmir (2017) likuiditas merupakan sebuah rasio yang mengukur kemampuan dari suatu perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang besar menandakan perusahaan tersebut berjalan dengan baik dalam hal finansial, karena aset lancar yang ada di dalam suatu perusahaan tersebut dapat membayarkan atau melunasi kewajiban lancar yang ada di dalam perusahaan.

Ukuran Perusahaan. Menurut Putu Ayu dan Gerianta (2018) ukuran perusahaan merupakan suatu skala yang dapat menentukan seberapa besar perusahaan tersebut dengan melihat serta mengukur total aktiva, jumlah penjualan dan sebagainya. Pada umumnya, perusahaan dengan skala yang besar akan lebih mudah mendapatkan suntikan dana yang besar, karena perusahaan dengan skala yang besar menandakan perusahaan tersebut memiliki kekayaan yang cukup besar, itu menandakan perusahaan berskala besar lebih mudah melakukan kegiatan operasionalnya dengan lebih baik karena perusahaan tersebut memiliki dana yang cukup untuk melakukan kegiatan operasionalnya dengan baik.

HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas merupakan sebuah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan memiliki

kewajiban untuk memberikan *return* kepada para pemegang saham dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba yang didapatkan oleh perusahaan dapat dialokasikan menjadi laba ditahan untuk membiayai kewajiban yang perusahaan miliki atau membagikannya kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba merupakan salah satu faktor yang menjadi pertimbangan bagi para calon investor, karena jika perusahaan dapat menghasilkan laba dalam jumlah yang besar maka perusahaan dapat memberikan *return* atau pengembalian yang besar pula. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismawati (2017) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Baramuli (2016) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *Leverage* merupakan sebuah rasio untuk mengukur kegiatan operasional perusahaan yang dibiayai oleh utang. Makin tinggi rasio *leverage* dari suatu perusahaan makin rendah kemungkinan bahwa perusahaan tersebut akan membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio *leverage* yang tinggi cenderung akan menahan laba menjadi laba ditahan karena memiliki kewajiban yang besar untuk dibayarkan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aziza *et al.* (2020) bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Noefiansyah dan Idayati (2019) yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Ha2: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

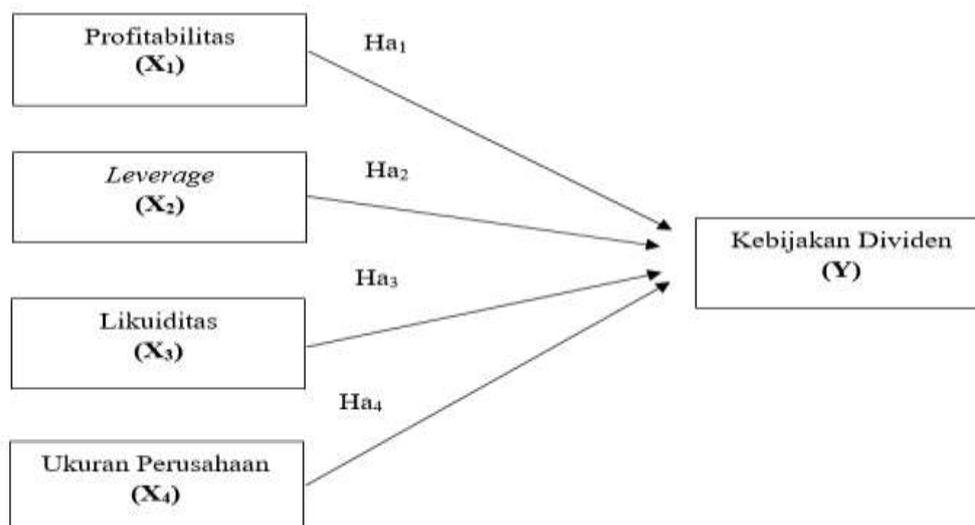
Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas merupakan kemampuan dari suatu entitas dalam melunasi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut berjalan dengan baik, karena perusahaan tersebut dapat membayarkan kewajibannya dengan baik sehingga perusahaan dapat membagikan laba kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Ayu Sinta Pradnya Sari (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Ha3: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran perusahaan merupakan skala yang dimiliki perusahaan dengan mengukur total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Makin besar skala perusahaan tersebut, makin besar pula kemungkinan mendapatkan tambahan dana dari pihak luar atau investor. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aditya *et al.* (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kerangka pemikiran pada penelitian ini, digambarkan sebagai berikut:



METODOLOGI

Obyek yang terdapat di dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang ada dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Variabel independen yang ada di dalam penelitian ini berupa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder. Sampel penelitian ini diambil dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2018-2020. Data sekunder yang didapat dalam penelitian ini diperoleh dari situs *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id) untuk memperoleh data berupa hal-hal yang terdapat di dalam laporan keuangan perusahaan manufaktur pada periode 2018-2020. Pengolahan data dalam penelitian ini dikumpulkan dengan menggunakan *Microsoft Excel* kemudian data diolah dengan menggunakan program *SPSS version 25 for Windows*.

Non-probability sampling dengan pendekatan *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel yang terdapat di dalam penelitian ini. *Non-probability sampling* merupakan teknik penentuan sampel menggunakan suatu pertimbangan tertentu. *Purposive sampling* merupakan teknik dengan mencari serta menetapkan kriteria tertentu yang harus dipenuhi dalam penelitian ini. Kriteria yang ada dalam penelitian ini untuk melakukan sampling adalah sebagai berikut; (1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2020; (2) perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah pada tahun 2018-2020; (3) perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2018-2020; (4) perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut pada periode 2018-2020.

Dalam penelitian ini ada beberapa tahap uji yang harus dilakukan, pengujian awal yang dilakukan pada penelitian ini adalah pengujian statistik deskriptif. Setelah dilakukannya uji analisis data deskriptif akan dilakukan tahap selanjutnya dengan melakukan uji asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, uji heteroskedastitas, uji

multikolinearitas dan uji autokorelasi. Setelah melakukan uji asumsi klasik dan semua syaratnya sudah terpenuhi, tahapan selanjutnya melakukan pengujian hipotesis dengan analisis regresi berganda dan akan dilanjutkan dengan uji koefisien determinasi, uji F dan uji t.

Bentuk persamaan model regresi linear berganda yang diterapkan di dalam penelitian ini, dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen
α	= Nilai Konstanta
$\beta_1 - \beta_3$	= Koefisien Regresi
X_1	= Profitabilitas
X_2	= <i>Leverage</i>
X_3	= Likuiditas
X_4	= Ukuran Perusahaan
ε	= <i>Error Term</i>

Dalam penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen dalam penelitian ini. Variabel dependen kebijakan dividen ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)* dengan membagi *dividend per shares* dengan *earning per shares*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *DPR*:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Shares}}{\text{Earning Per Shares}}$$

Variabel independen yang pertama yang terdapat di dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan sebuah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Variabel independen profitabilitas ini diproksikan dengan *Return On Equity (ROE)* yaitu dengan membandingkan *net income* dengan *total equity*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *ROE*:

$$ROE = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

Variabel independen yang kedua adalah *leverage*. *Leverage* merupakan sebuah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membiayai kewajibannya. Variabel independen *leverage* ini merupakan sebuah rasio hutang terhadap ekuitas dari suatu perusahaan. *Leverage* diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *DER*:

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

Variabel independen yang ketiga adalah likuiditas. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* dengan membagi *current asset* dengan *current liabilities*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur *CR*:

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

Variabel independen yang terakhir adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan suatu pengukuran atas besar kecilnya skala perusahaan yang diukur dari *total asset* yang dimiliki perusahaan. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *Log(total asset)*. Berikut merupakan rumus yang digunakan dalam penelitian ini untuk mengukur ukuran perusahaan:

$$\text{Firm Size} = \text{Log}(\text{Total Asset})$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif. Analisis data deskriptif ini berguna untuk menganalisis hasil dari sebuah penelitian namun tidak digunakan untuk ditarik kesimpulannya. Pengukuran yang digunakan di dalam analisis statistik deskriptif ini menggunakan *mean* atau rata-rata, nilai minimum dan nilai maksimum serta standar deviasi. Berikut merupakan hasil dari analisis data deskriptif yang terdapat dalam penelitian ini:

Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas	94	.00065	.38457	.1435039	.09055295
<i>Leverage</i>	94	.10191	1.94657	.5635962	.42200382
Likuiditas	94	.70409	8.10503	3.0403664	1.77206768
Ukuran Perusahaan	94	26.48557	32.27145	28.9520717	1.41343909
Kebijakan Dividen	94	1.45	161.29	49.6748	32.86372
<i>Valid N (listwise)</i>	94				

Sumber: Hasil *output* statistik deskriptif dengan program *SPSS version 25*

Berdasarkan pada Tabel 1. dapat disimpulkan bahwa jumlah data yang terdapat dalam penelitian ini berjumlah 94 setelah dikurangi dengan data yang ekstrem (*outlier*). Variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini merupakan kebijakan dividen. Variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini adalah profitabilitas, *leverage*,

likuiditas dan ukuran perusahaan. Variabel independen pertama yang ada dalam penelitian ini adalah profitabilitas dan memiliki nilai minimum sebesar 0,00065. Variabel independen kedua yang terdapat dalam penelitian ini adalah *leverage* dan memiliki nilai minimum sebesar 0,10191. Variabel independen yang ketiga adalah likuiditas dan memiliki nilai minimum sebesar 0,70409. Variabel independen yang terakhir adalah ukuran perusahaan dan memiliki nilai minimum sebesar 26,48557. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen dan memiliki minimum sebesar 1,45.

Pada hasil uji statistik deskriptif yang terdapat pada tabel 1. ditemukan variabel independen profitabilitas memiliki nilai maksimum sebesar 0,38457. Variabel independen kedua *leverage* memiliki nilai maksimum sebesar 1,94657. Variabel independen ketiga adalah likuiditas dan memiliki nilai maksimum sebesar 8,10503. Variabel independen terakhir adalah ukuran perusahaan dan memiliki nilai maksimum sebesar 32,27145. Variabel dependen kebijakan dividen mendapatkan nilai maksimum sebesar 161,29. Pada hasil uji statistik deskriptif terdapat nilai *mean* pada variabel independen profitabilitas sebesar 0,1435039. Variabel independen *leverage* mendapatkan hasil *mean* sebesar 0,5635962. Variabel independen ketiga likuiditas mendapatkan hasil *mean* sebesar 3,0403664. Variabel independen terakhir adalah ukuran perusahaan dan mendapatkan hasil *mean* sebesar 28,9520717. Variabel dependen kebijakan dividen mendapatkan hasil *mean* sebesar 49,6748. Selanjutnya, dari hasil uji statistik deskriptif didapatkan nilai standar deviasi pada variabel independen profitabilitas sebesar 0,09055295. Variabel independen *leverage* mendapatkan nilai standar deviasi sebesar 0,42200382. Variabel independen ketiga yaitu likuiditas mendapatkan nilai standar deviasi sebesar 1,77206768. Variabel independen terakhir dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dan mendapatkan nilai sebesar 1,41343909. Variabel dependen kebijakan dividen mendapatkan hasil standar deviasi sebesar 32,86372.

Hasil Uji Asumsi Klasik. Uji asumsi klasik ini merupakan tahap selanjutnya setelah melakukan uji statistik deskriptif. Dalam uji asumsi klasik ini terdapat uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastitas.

1. Uji Normalitas

Uji normalitas yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan *Kolmogorov-Smirnov test*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang ada dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal atau tidak. Dalam *Kolmogorov-Smirnov test* ini jika data yang diperoleh lebih besar daripada 0,05 maka data tersebut dapat dikatakan telah terdistribusi dengan normal.

Berdasarkan hasil uji normalitas yang telah dilakukan dalam penelitian ini dengan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,059. Hal tersebut dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi dengan normal karena lebih besar daripada nilai signifikansinya sebesar 0,05.

2. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk mengetahui atau mendeteksi apakah terjadinya autokorelasi yang terdapat pada residual dari sebuah analisis regresi. Dalam penelitian ini uji autokorelasi yang digunakan menggunakan pendekatan *Durbin-Watson*. Data

yang tidak terdapat masalah autokorelasi jika nilai DW berada diantara -2 dan $+2$ atau $-2 \leq DW \leq 2$.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dengan pendekatan *Durbin-Watson* ini diperoleh nilai sebesar 1,664. Dengan demikian, dapat ditarik sebuah kesimpulan tidak terjadinya autokorelasi dalam penelitian ini, karena hasil yang diperoleh berada diantara signifikansi $-2 \leq DW \leq 2$.

3. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini berguna untuk mengetahui apakah adanya sebuah korelasi yang kuat antar dua variabel bebas dalam sebuah model regresi berganda. Cara untuk mengetahui apakah terlihat adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai *VIF* menunjukkan nilai dibawah 10. Dapat disimpulkan dalam penelitian ini terbebas dari adanya multikolinieritas. Karena nilai *VIF* dari semua variabel independen menunjukkan nilai dibawah 10 dan nilai *tolerance* dari keempat variabel juga berada di atas 0,1.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yang ada dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah adanya ketidaksamaan varian antar residual dari suatu pengamatan. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas ini diukur menggunakan *Glesjer test*, yaitu melakukan regresi residual dengan variabel independen. Pada uji *Glesjer* ini terdapat signifikansi $> 0,05$ pada semua variabel untuk terhindar dari gejala heteroskedastisitas.

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diperoleh nilai signifikansi pada variabel independen pertama profitabilitas mendapatkan hasil sebesar 0,985. Nilai signifikansi pada variabel independen kedua *leverage* mendapatkan hasil sebesar 0,194. Nilai signifikansi pada variabel independen ketiga likuiditas mendapatkan hasil sebesar 0,078. Nilai signifikansi pada variabel independen terakhir yaitu ukuran perusahaan mendapatkan hasil sebesar 0,601. Dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa semua variabel dalam penelitian ini terbebas dari heteroskedastisitas karena semua nilai signifikansi yang terdapat pada variabel independen berada diatas 0,05 yang merupakan nilai signifikansi uji heteroskedastisitas.

Hasil Analisis Data. Dalam penelitian ini, langkah berikutnya adalah melakukan analisis regresi berganda. Analisis regresi berganda ini merupakan hubungan linear antar dua variabel dependen dan independen. Analisis regresi berganda ini dilakukan untuk mengetahui seberapa besar korelasi antar variabel independen dan dependen yang ada dalam penelitian. Dalam penelitian ini digunakan taraf signifikansi sebesar 0,05 atau sebesar 5% dengan tingkat keyakinan sebesar 95%. Hasil yang didapatkan untuk analisis regresi linier berganda pada penelitian ini ditunjukkan pada tabel sebagai berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

<i>Coefficients^a</i>					
<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>		

1	(Constant)	-155.183	67.390		-2.303	.024
	Profitabilitas	24.425	35.584	.067	.686	.494
	Leverage	-14.344	9.895	-.184	.151	.151
	Likuiditas	4.400	2.373	.237	.067	.067
	Ukuran Perusahaan	6.772	2.315	.291	.004	.004

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil pengolahan data sekunder pada program SPSS version 25

Berdasarkan hasil dari Tabel 2. diatas maka dapat diketahui persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = -155,183 + 24,425ROE - 14,344DER + 4,400CR + 6,772Firm\ Size + \varepsilon$$

Berdasarkan persamaan regresi linear ini, dapat disimpulkan bahwa konstanta menunjukkan nilai sebesar -155,183. Dapat dijelaskan bahwa apabila variabel profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan adalah 0 maka nilai dari kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 155,183.

Nilai koefisien regresi pada variabel independen profitabilitas mendapatkan hasil sebesar 24,425. Nilai dari koefisien regresi pada variabel profitabilitas ini menunjukkan hasil positif dan dapat disimpulkan bahwa adanya hubungan positif antara variabel profitabilitas dengan kebijakan dividen selaku variabel dependen.

Nilai koefisien regresi berikutnya adalah variabel independen leverage yang mendapatkan hasil sebesar -14,344. nilai dari koefisien regresi variabel independen leverage ini menunjukkan hasil yang negatif. Dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa terdapat hubungan negatif antara variabel independen leverage dengan variabel dependen kebijakan dividen.

Nilai koefisien regresi berikutnya adalah likuiditas yang mendapatkan hasil sebesar 4.400. nilai dari koefisien regresi variabel independen likuiditas ini menunjukkan hasil yang positif. Dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel independen likuiditas dengan variabel dependen kebijakan dividen.

Nilai koefisien regresi terakhir adalah ukuran perusahaan yang mendapatkan hasil sebesar 6,772. Nilai dari koefisien regresi variabel independen ukuran perusahaan ini menunjukkan hasil yang positif. Dapat ditarik sebuah kesimpulan bahwa terdapat hubungan yang positif antara variabel independen ukuran perusahaan dengan variabel dependen kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R²). Uji koefisien determinasi R² ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang diberikan variabel independen terhadap variabel dependen. nilai dari R yang terdapat di penelitian ini menunjukkan nilai sebesar 0,451. Hasil dari R Square pada penelitian ini diperoleh sebesar 0,167 atau 16,7%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa besarnya suatu kontribusi variabel independen pada penelitian ini mampu menjelaskan 16,7% variasi variabel dependen kebijakan dividen. Sisanya, sebesar 83,3% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dapat teridentifikasi dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F). Uji Signifikansi Simultan (Uji F) yang dilakukan dalam penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah sebuah variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Nilai signifikansi yang diterapkan dalam penelitian ini sebesar 0,5 atau 5%. Berdasarkan hasil uji F terdapat nilai

signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi itu menunjukkan angka yang muncul lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebesar 0,5. Dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang terdapat dalam penelitian ini secara simultan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen kebijakan dividen.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t). Uji Signifikan Parameter Individual (Uji t) yang dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen tersendiri terhadap variabel dependen dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan. Dalam penelitian ini besarnya tingkat signifikansi yang diterapkan sebesar 0,05 atau 5% dengan tingkat kepercayaan 95%.

Jika nilai dari variabel independen diperoleh $t < 0,05$ maka variabel independen tersebut memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang ada dalam penelitian ini. Jika nilai variabel independen diperoleh $t > 0,05$ maka variabel independen tersebut tidak memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yang ada dalam penelitian ini.

Bedasarkan hasil yang diperoleh dari uji t ini, menunjukkan bahwa angka signifikansi dari variabel independen profitabilitas sebesar 0,494. Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu H_{a1} ditolak.

Bedasarkan hasil yang diperoleh dari uji t ini, menunjukkan bahwa angka signifikansi dari variabel independen *leverage* sebesar 0,151. Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu H_{a2} ditolak.

Bedasarkan hasil yang diperoleh, menunjukkan bahwa angka signifikansi dari variabel independen likuiditas sebesar 0,067. Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu H_{a3} ditolak.

Bedasarkan hasil yang diperoleh, menunjukkan bahwa angka signifikansi dari variabel independen ukuran perusahaan sebesar 0,004. Dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel independen ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh sebab itu H_{a4} diterima.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji regresi linear berganda, uji koefisien determinasi, uji F serta uji t, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa: (1) Profitabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; (2) *Leverage* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; (3) likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen; (4) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adapun keterbatasan maupun kekurangan yang ada dalam penelitian ini adalah: (1) dalam penelitian ini hanya menggunakan empat (4) variabel independen yaitu profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan; (2) sampel yang ada dalam penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga tidak menjelaskan tentang perusahaan yang ada pada sektor lain; (3) periode yang digunakan dalam penelitian ini hanya sebanyak tiga (3) tahun

yaitu periode 2018-2020 sehingga tidak menggambarkan kesimpulan diluar periode tersebut.

Berdasarkan hasil dari penelitian dan juga keterbatasan yang telah dijabarkan sebelumnya, terdapat beberapa saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) menambahkan variabel independen lainnya sehingga dapat membantu para pengguna informasi perusahaan dalam mengambil keputusan; (2) sampel perusahaan yang digunakan tidak hanya berfokus pada perusahaan manufaktur, namun dapat ditambahkan lagi dengan perusahaan di sektor lainnya; (3) menambah periode penelitian sehingga informasi yang didapatkan lebih akurat tentang keadaan perusahaan tersebut bagi para pengguna laporan keuangan seperti manajemen perusahaan, para pemegang saham atau investor dalam menentukan atau mengambil suatu keputusan.

DAFTAR RUJUKAN/PUSTAKA

- Aditya dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(2). 164-188.
- Aziza dkk. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(2). 93-116.
- Atmikasari, D., Indarati, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Aset*, 25-34
- Baramuli, D. N. (2016). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Devidend Payout Ratio Pada Top Bank Di Indonesia (BRI, BANK MANDIRI, BNI DAN BCA). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3). 146-161.
- Filbert, R. (2016). *Trading Vs Investing*. Jakarta: PT. Alex Media Komputindo.
- Yuniningsih. (2017). Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan Dalam Penentuan Nilai Perusahaan Dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam*, 45-51
- Kasmir. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Ginting, M. C. (2017). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Financial Distress pada perusahaan Property di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Manajemen Lmiimedan*, 37-44
- Noefiansyah, D. & Idayati, F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(9). 178-193.
- Prima, A. & Ismawati, L. (2017). Pengaruh Perputaran Total Aset Dan Tingkat Pengembalian Ekuitas (Roe) Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sektor Tekstil Dan Garmen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Keuangan Dan Perbankan*, 4(1). 116-134.
- Sari, N. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Journal Manajemen*. 4559-4588
- Minanari (2018). Pengaruh Profitabilitas, Manajemen Laba dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 125-142.
- Widiasari, P. A. & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 23(2), 957-981.