

## Pengaruh *Leverage, Profitability, Liquidity, Dan Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen

Windy Victoria dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara

Email: windyvictoria97@gmail.com

**Abstract:** The purpose of this study is to obtain empirical evidence about the effect of leverage, profitability, liquidity, and firm size on the dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017. The sample is selected by purposive sampling method and selected as many as 34 companies as the sample that meet the criteria of 138 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017. The results showed that the independent variables in this research are the leverage proxied by DAR, profitability proxied by ROE, liquidity proxied by CR, and firm size proxied by log of total assets simultaneously has a significant effect on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017. Partially leverage and liquidity have no significant effect on dividend policy, on the other hand profitability and firm size have a positive significant effect on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2017.

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

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh leverage, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Sampel diseleksi dengan metode *purposive sampling* dan terpilih sebanyak 34 perusahaan sebagai sampel yang memenuhi kriteria dari 138 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017. Hasil penelitian menunjukkan variabel independen dalam penelitian ini yaitu leverage dengan proksi DAR, profitabilitas dengan proksi ROE, likuiditas dengan proksi CR, dan ukuran perusahaan dengan proksi *log of total assets* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Secara parsial leverage dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, di sisi lain profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

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

### LATAR BELAKANG

Pada masa sekarang ini, penanaman modal sangat sering dilakukan. Penanaman modal juga dapat diartikan sebagai investasi. Orang atau suatu badan yang melakukan investasi disebut dengan investor. Investasi biasanya akan dilakukan oleh investor ketika para investor memiliki uang lebih untuk ditanamkan sebagai modal dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan dari investasi yang telah dilakukan. Belakangan waktu ini, bentuk investasi yang

terus meningkat secara signifikan yaitu investasi aset finansial berupa investasi saham. (Fahmi, 2012) menyatakan bahwa salah satu aset finansial yang paling banyak diminati oleh investor adalah saham. Bersumber dari kompas.com dikatakan bahwa jumlah investor saham terus meningkat selama tahun 2015-2017. Pada tahun 2015 tercatat terdapat 433.607 investor saham dimana jumlah itu meningkat 19% dari tahun 2014. Jumlah investor saham pada akhir tahun 2016 adalah 886.574 investor saham dimana jumlah ini meningkat 104,88%. Pada akhir tahun 2017 jumlah investor saham meningkat 25,24%, sehingga per Desember 2017 jumlah investor mencapai 1.118.913 investor.

Investasi saham memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan di masa yang akan datang, dimana bentuk keuntungan investasi saham berupa pembagian dividen oleh perusahaan. Tentunya para investor mengharapkan pembagian dividen yang tinggi sehingga para investor tertarik untuk menanamkan modalnya. Sehingga, perusahaan seringkali mengalami kesulitan dalam menentukan kebijakan dividen, yaitu jumlah dividen yang akan didistribusikan kepada pemegang sahamnya dengan mempertimbangkan sulitnya menarik investor apabila dividen yang dibagikan rendah dan juga keperluan dana yang besar untuk pengembangan perusahaan.

## KAJIAN TEORI

*Signalling theory* menurut (Brigham dan Houston, 2014) merupakan tindakan bagi para investor yang dilakukan oleh pihak manajemen perusahaan dengan tujuan memberi petunjuk atau sinyal mengenai kondisi, kinerja, dan prospek perusahaan di masa depan. Sinyal atau petunjuk ini dapat berupa informasi-informasi yang sudah benar-benar dilakukan perusahaan demi kepentingan pihak eksternal perusahaan. Bahkan dikatakan bahwa *signalling theory* merupakan teori yang menyatakan bahwa para investor menjadikan perubahan dividen menjadi petunjuk atau *signal* untuk memperkirakan pendapatan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Kebijakan dividen. (Rudianto, 2012) menyatakan bahwa dividen merupakan bagian dari *profit* perusahaan yang juga dibagikan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan karena telah menanamkan modal dalam perusahaan tersebut. Kebijakan dividen dinyatakan oleh (Musthafa, 2017) sebagai sebuah keputusan perusahaan dalam menentukan apakah keuntungan perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau keuntungan perusahaan ditahan dalam bentuk *retained earnings* yang digunakan untuk re-investasi di masa depan. Masalah yang seringkali dihadapi perusahaan adalah manajemen perusahaan sulit dalam menentukan kebijakan pembagian *cash dividend*. Pembagian *cash dividend* yang terlalu tinggi akan berakibat berkurangnya *profit* perusahaan untuk kembali melakukan investasi serta melakukan ekspansi. Sedangkan pembagian *cash dividend* yang terlalu rendah akan sulit menarik para investor menanamkan modalnya di perusahaan.

*Leverage* menurut (Mayo, 2011) merupakan usaha perusahaan memperoleh *asset* dengan menggunakan dana pinjaman atau utang perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan *debt ratio* (rasio utang). Ada dua rasio yang digunakan untuk mengukur *debt ratio* yaitu dengan *Debt to Equity ratio* dan *Debt to Asset Ratio* (Mayo, 2011). Apabila utang perusahaan semakin tinggi, maka keuntungan perusahaan akan digunakan untuk melunasi utang sehingga laba bersih perusahaan juga akan semakin berkurang. Hal ini menyebabkan kemungkinan pembagian dividen yang didistribusikan kepada pemegang saham akan semakin berkurang.

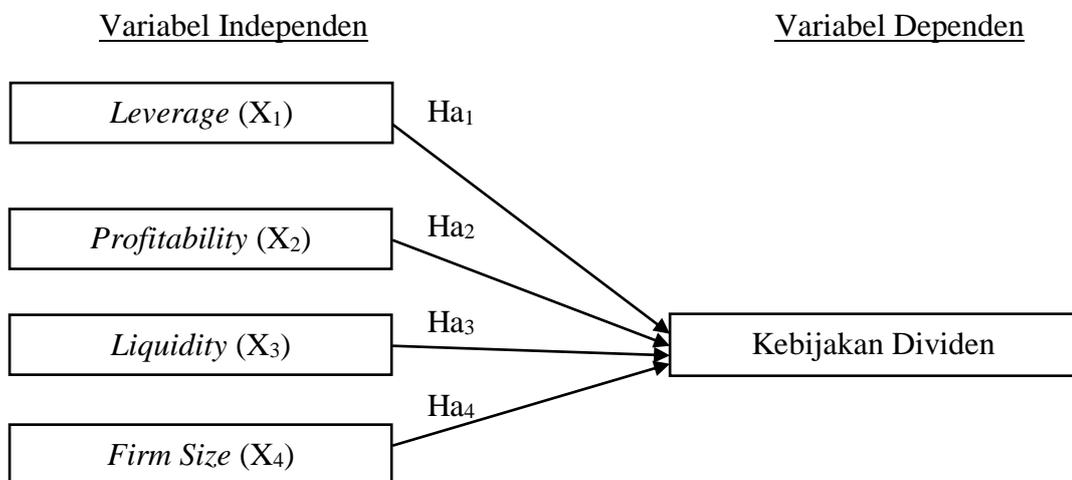
*Profitability* menurut (Kasmir, 2015) merupakan gambaran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau *profit* dalam periode tertentu. Rasio profitabilitas terdapat beberapa jenis cara yang dapat digunakan menurut (Kasmir, 2015) yaitu *Gross Profit Margin*, *Operating Income Ratio*, *Return On Investment (ROI)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Earnings per share (EPS)*. Apabila keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan semakin

tinggi, maka juga akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin tingginya laba yang diperoleh, maka terdapat keuntungan yang lebih besar juga untuk didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen.

*Liquidity* menurut (Mayo, 2011) merupakan kemudahan perusahaan dalam menjadikan aset sebagai uang tunai tanpa mengalami kerugian. Apabila tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, artinya perusahaan semakin dapat memenuhi kewajiban utangnya pada saat jatuh tempo. Terdapat tiga jenis rasio untuk mengukur *liquidity* menurut (Kasmir, 2015) yaitu rasio lancar (*current ratio*), rasio perputaran kas, dan rasio utang terhadap kekayaan bersih. Semakin tinggi tingkat likuiditas, artinya perusahaan semakin mampu melunasi *current liabilities* pada saat jatuh tempo serta tidak perlu mengambil keuntungan atau laba ditahan di periode lalu, sehingga keuntungan perusahaan semakin tinggi. Keuntungan yang lebih tinggi akan meningkatkan tingkat pembagian dividen kepada para pemegang saham.

*Firm size*. (Riyanto, 2008) menyatakan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan dapat ditentukan dari besarnya nilai *asset*, nilai *equity*, serta nilai *sales*. Semakin besar perusahaan, biasanya nilai *asset*, nilai *equity*, dan nilai penjualan akan semakin besar pula, serta diikuti dengan laba yang semakin besar. Apabila keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin besar, maka laba yang akan didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen juga akan semakin tinggi.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini seperti digambarkan dibawah ini:



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari model yang dibangun di atas adalah sebagai berikut:

Ha<sub>1</sub>: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Ha<sub>2</sub>: *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Ha<sub>3</sub>: *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Ha<sub>4</sub>: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

## METODOLOGI

Desain penelitian yang digunakan dalam penelitian ini yaitu desain penelitian deskriptif. (Sugiyono, 2009) mengatakan bahwa penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dilakukan untuk memberi gambaran serta menganalisa hasil dari penelitian namun hasil penelitian tersebut tidak dipakai untuk kesimpulan yang lebih luas. Tujuan penelitian deskriptif yaitu menggambarkan secara akurat mengenai variabel yang diteliti, memberi gambaran mengenai proses dan hubungan variabel tersebut yang dijelaskan menggunakan

angka maupun berupa kata. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan desain penelitian deskriptif dengan tujuan untuk menguji hipotesis mengenai pengaruh *leverage, profitability, liquidity, dan firm size* (variabel independen) terhadap kebijakan dividen (variabel dependen).

Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh sektor perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015–2017. Teknik yang digunakan untuk pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah *non-probability sampling*, dengan metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, dimana peneliti mempunyai kriteria–kriteria khusus untuk memperoleh sampel, sehingga didapatkan sampel yang sesuai dengan kebutuhan dalam penelitian ini. Kriteria–kriteria yang ditentukan oleh peneliti dalam pengambilan sampel yaitu: 1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. 2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan tahunan yang berakhir pada 31 Desember tahun 2015-2017. 3. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba setelah pajak dalam laporan keuangan yang berakhir pada 31 Desember tahun 2015-2017. 4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen tunai pada tahun 2015-2017. 5. Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah. Jumlah perusahaan yang memenuhi syarat tersebut adalah 34 perusahaan.

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *leverage, profitability, liquidity, dan firm size*. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan *dividend per share* dengan *earnings per share* dengan formula:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per share}}$$

*Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang membandingkan total utang dengan total aktiva dengan formula:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total debt}}{\text{Total asset}}$$

*Profitability* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) yang membandingkan *Earnings After Tax* dengan *Equity* dengan formula:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earnings After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

*Liquidity* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang membandingkan *Current Assets* dengan *Current Liabilities* dengan formula:

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

*Firm Size* dalam penelitian ini diproksikan dengan *log total asset* dengan formula:

$$\text{SIZE} = \text{Log of Total Assets}$$

Dalam penelitian ini menggunakan Uji Statistik Deskriptif untuk menguji data sampel, kemudian melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari Uji Normalitas, Uji Multikolinieritas, Uji Autokorelasi, dan Uji Heteroskedastisitas. Selanjutnya dilakukan

analisa regresi berganda dan dilakukan uji hipotesis menggunakan Uji Koefisien Determinasi, Uji F, dan Uji t dengan menggunakan *Statistical Product and Service Solution (SPSS) version 20 for windows* untuk mengolah data.

## HASIL UJI STATISTIK

Analisis statistik deskriptif akan memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data. Gambaran atau deskripsi mengenai suatu data dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (rata-rata), dan standar deviasi. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* memiliki nilai minimum sebesar -1,2111, nilai maksimum sebesar 0,6166, nilai *mean* sebesar -0,419534 dan standar deviasi sebesar 0,3321721. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Debt to Asset Ratio (DAR)* memiliki nilai minimum sebesar -1,1506, nilai maksimum sebesar -0,0863, nilai *mean* sebesar -0,490670 dan standar deviasi sebesar 0,2476240. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Return on Equity (ROE)* memiliki nilai minimum sebesar -1,9626, nilai maksimum sebesar 0,1331, nilai *mean* sebesar -0,896013 dan standar deviasi memiliki nilai 0,3940429. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *Current Ratio (CR)* memiliki nilai minimum sebesar -0,2334, nilai maksimum sebesar 1,1808, nilai *mean* sebesar 0,367480 dan standar deviasi sebesar 0,3000873. Hasil uji statistik deskriptif untuk periode 2015-2017 menunjukkan bahwa *log of total assets* memiliki nilai minimum sebesar 11,4385, nilai maksimum sebesar 14,4708, nilai *mean* 12,626970 dan standar deviasi sebesar 0,7489226.

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, perlunya dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar dapat dikatakan bahwa model regresi dalam penelitian ini layak digunakan. Uji normalitas dilakukan dengan *Kolmogorov-Smirnov Test* nilai *Asym. Sig.* adalah sebesar 0,003, yang artinya sebaran data tidak terdistribusi secara normal. Apabila data yang telah dilakukan uji normalitas tidak terdistribusi normal, (Ghozali, 2011) menyatakan bahwa data tersebut dapat ditransformasi sehingga menjadi normal. Transformasi data dapat disesuaikan dengan grafik histogram dan melihat kemencengan data. Grafik histogram menunjukkan bahwa bentuk histogram adalah *substansial positive skewness* sehingga dilakukan transformasi data menjadi bentuk LG10. Uji normalitas setelah dilakukannya transformasi data menunjukkan bahwa nilai *Asym. Sig.* adalah sebesar 0,126 dimana nilai tersebut  $> 0,05$  sehingga dapat dikatakan bahwa data dari variabel-variabel penelitian terdistribusi secara normal. Uji selanjutnya adalah uji multikolonieritas, dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terdapat multikolonieritas. Uji ini dilakukan dengan menggunakan nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*, dimana nilai *tolerance* harus  $> 0,10$  dan  $VIF < 10$ . Hasil pengolahan data menunjukkan seluruh variable penelitian memiliki nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan  $VIF < 10$  artinya tidak terdapat multikolonieritas. Selanjutnya dilakukan uji autokorelasi dimana uji yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi adalah uji Durbin-Watson. Berdasarkan tabel Durbin-Watson dengan nilai signifikansi 0,05, dengan jumlah sampel 102 dan jumlah variabel 5 menunjukkan angka  $dL = 1,59694$  dan  $dU = 1,75959$ . Uji autokorelasi dilakukan dengan memperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,933 dimana  $1,75959 (dU) < 1,933 < 2,24041 (4-dU)$ , yang artinya model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak terdapat autokorelasi positif maupun negatif. Uji asumsi klasik yang terakhir adalah uji heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini digunakan uji *Glejser* untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas ini menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini tidak terdapat heteroskedastisitas karena seluruh variabel penelitian memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05.

Data dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi klasik sehingga model regresi dapat dikatakan baik dan layak digunakan. Model regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = -1,253 - 0,415\text{DAR} + 0,387\text{ROE} - 0,290\text{CR} + 0,086\text{LOG\_ASSET} + e$$

Persamaan di atas menunjukkan nilai konstanta adalah sebesar -1,253. Sehingga apabila nilai *Debt to Asset Ratio* ( $X_1$ ), *Return on Equity* ( $X_2$ ), *Current Ratio* ( $X_3$ ), dan *Log of Total Assets* ( $X_4$ ) sama dengan 0 (nol), maka *Dividend Payout Ratio* ( $Y$ ) sama dengan -1,253. Nilai koefisien regresi dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) adalah sebesar -0,415. Artinya, apabila variabel independen *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan *Log of Total Assets* sama dengan 0 (nol), maka setiap kenaikan satu satuan dari *Debt to Asset Ratio* (DAR) akan menurunkan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,415. Nilai koefisien regresi dari *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar 0,387. Artinya, apabila variabel independen *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Current Ratio* (CR), dan *Log of Total Assets* sama dengan 0 (nol), maka setiap kenaikan satu satuan dari *Return on Equity* (ROE) akan menaikkan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,387. Nilai koefisien regresi dari *Current Ratio* (CR) adalah sebesar -0,290. Artinya, apabila variabel independen *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), dan *Log of Total Assets* sama dengan 0 (nol), maka setiap kenaikan satu satuan dari *Current Ratio* (CR) akan menurunkan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,290. Nilai koefisien regresi dari *Log of Total Assets* adalah sebesar 0,086. Artinya, apabila variabel independen *Debt to Asset Ratio* (DAR), *Return on Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) sama dengan 0 (nol), maka setiap kenaikan satu satuan dari *Log of Total Assets* akan menaikkan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) sebesar 0,086.

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan seluruh variabel independen dalam penelitian ini dapat menjelaskan *varians* dari variabel dependen penelitian. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang ditunjukkan dalam kolom *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,283 atau dalam bentuk persentase 28,3%. Artinya adalah kebijakan dividen sebagai variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan *firm size* yang diproksikan dengan *Log of Total Assets* adalah sebesar 28,3%, sedangkan 71,7% dapat dijelaskan oleh faktor atau variabel lainnya yang bukan merupakan variabel independen dalam penelitian ini.

Uji F dilakukan untuk mengetahui apakah model penelitian layak digunakan dan apakah keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Apabila hasil dari nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya dapat dikatakan bahwa keseluruhan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga model penelitian layak untuk digunakan. Hasil dari uji F atau ANOVA memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana  $0,000 < 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR), *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), dan *firm size* yang diproksikan dengan *log of total assets* secara keseluruhan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen sehingga model penelitian layak digunakan.

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini. Hasil dari uji t ini dapat dilihat dari kolom *sig.*, dimana tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5%. Apabila nilai signifikansi  $> 0,05$  artinya adalah sebuah variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan apabila nilai signifikansi  $< 0,05$  artinya adalah sebuah variabel

independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

**Tabel 1.** Hasil Uji t  
Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1.253	.524		-2.392	.019
LOG_DAR	-.415	.244	-.310	-1.700	.092
LOG_ROE	.387	.074	.459	5.252	.000
LOG_CR	-.290	.202	-.262	-1.435	.155
LOG_ASSETS	.086	.039	.193	2.193	.031

a. Dependent Variable: LOG\_DPR

## DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa *profitability* yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa *liquidity* yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa *firm size* yang diproksikan dengan *log of total asset* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017.

## PENUTUP

(1) Berdasarkan hasil pengujian data dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2017 dipengaruhi oleh *profitability* dan *firm size*, namun tidak dipengaruhi oleh *leverage* dan *liquidity*. (2) Keterbatasan yang peneliti alami adalah ini dibatasi waktu yaitu selama 3 tahun saja (2015-2017) sehingga tidak dapat menggambarkan keseluruhan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini juga dibatasi dengan perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur saja sehingga tidak dapat menggambarkan seluruh populasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen yaitu *leverage, profitability, liquidity, dan firm size*. (3) Berdasarkan hasil dan keterbatasan diatas, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu menambah jumlah sampel dengan memperbanyak tahun periode penelitian. Penambahan sampel memiliki tujuan untuk semakin menggambarkan keseluruhan populasi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kemudian menambah variabel-variabel independen lainnya selain *leverage, profitability, liquidity, dan firm size*

yang telah digunakan dalam penelitian ini sehingga mengetahui lebih banyak lagi faktor-faktor apa saja yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Kemudian menggunakan sampel diluar perusahaan manufaktur, tetapi juga perusahaan non-manufaktur seperti perusahaan jasa, perbankan, dan lainnya. Saran ini bertujuan untuk para calon investor agar dapat menanamkan modalnya di perusahaan yang tepat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, S. D. (2010). *Manajemen Keuangan Lanjut*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Andari, R. (2008). *Manajemen Keuangan Suatu Pengantar*. Bandung: UPI Press.
- Atmoko, Y., Defung, F., dan Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Dividend Payout Ratio. *Journals of Economics and Business Mulawarman*, 14(2), 103-109.
- Brigham, E. F., dan Houston, J. F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, 23(1), 12-19.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Laporan Keuangan. Cetakan Ke-2*. Bandung: Alfabeta.
- Gantino, R., dan Iqbal, F. M. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan, terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor Industri Semen dan Sub Sektor Industri Otomotif Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*, 17(2), 1-16.
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi delapan*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance (11th ed.)*. Boston: Addison Wesley.
- Hery. (2017). *Teori Akuntansi Pendekatan Konsep dan Analisis*. Jakarta: Grasindo.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Maladjian, C., and Khoury, R. E. (2014). Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240-256.
- Malik, F., Gul, S., Khan, M. T., Rehman, S. U., and Khan, M. (2013). Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions of Financial and Non-Financial Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4(1), 35-46.
- Mayo, H. B. (2011). *Introduction to Investments, 10th Edition*. South-Western: Cengage Learning.
- Musiega, M. G., Alala, D. B., Douglas, D., Christopher, M. O., and Robert, D. (2013). Determinants Of Dividend Payout Policy Among Non-Financial Firms On Nairobi Securities Exchange, Kenya. *International Journal of Scientific & Technology Research*, 2(10), 253-266.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Nazir, M. (2005). *Metode Penelitian*. Jakarta: Ghalia Indonesia.
- Nurchaqqi, R., and Suryarini, T. (2018). The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10-16.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.

- Sari, K. A., dan Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 4(10), 3346-3374.
- Sarmiento, J. D., dan Dana, M. (2016). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning Per Share terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Keuangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(7), 4224-4252.
- Sartono, R. A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal, Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Sugiono, A., dan Untung, E. (2016). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunariyah. (2003). *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Yusof, Y., and Ismail, S. (2016). *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88-99.  
[www.idx.com](http://www.idx.com)  
[www.saham.ok.com](http://www.saham.ok.com)  
<https://www.statistikian.com/2013/03/durbin-watson-tabel.html>