

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ni Putu Risma Arini¹, Ni Luh Putu Widhiastuti^{2*}, Ni Luh Gde Novitasari³

^{1,2,3} *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar*

*Email: putuwidhiastuti@unmas.ac.id

ABSTRACT

Dividend policy is a frequently debated issue when making long-term decisions. This issue relates to whether it represents good or bad news for investors who have invested in a company's shares. This study aims to test whether profitability, liquidity, company growth, leverage, company size affect dividend policy in LQ45 companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. The population of this study is LQ45 companies listed on the IDX in 2019-2021. The samples obtained in this study were 23 companies which were determined based on the purposive sampling method. The analysis technique used is multiple regression analysis. The results of this study indicate that return on assets has a positive relationship to dividend policy, current ratio has no effect on dividend policy, growth has a positive effect on dividend policy, debt to equity ratio has no effect on dividend policy and firm size has no effect on dividend policy.

Keywords: Profitability, Liquidity, Company Growth, Leverage, Company Size, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

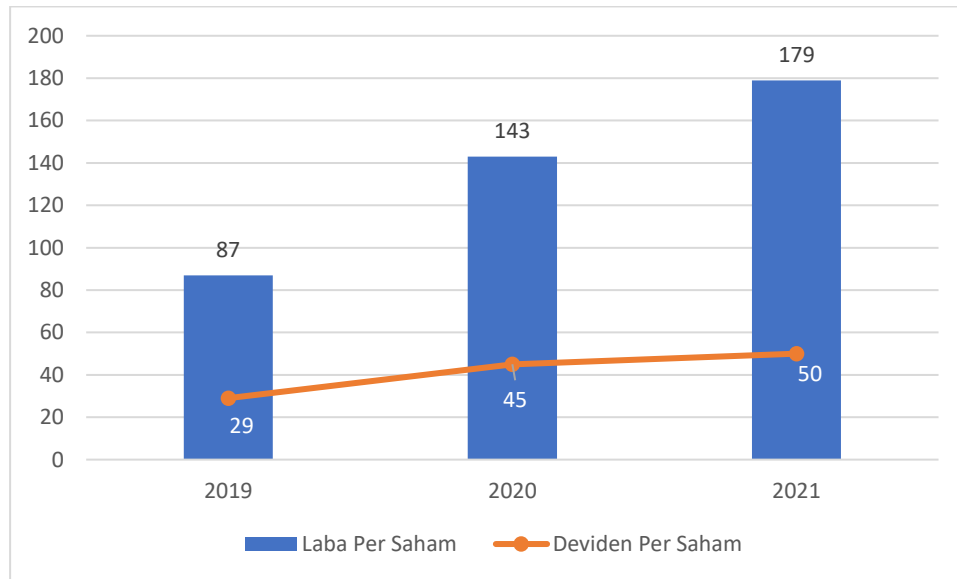
Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Martono & Harjito, 2014:270). Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan penting yang harus diperhatikan perusahaan karena berkaitan dengan kepentingan investor maupun keberlangsungan perusahaan. Investor pada umumnya mengharapkan pembagian dividen yang stabil, sedangkan perusahaan juga memerlukan dana untuk kegiatan operasional dan pengembangan usaha.

Menurut teori sinyal (*signaling theory*), informasi yang dipublikasikan perusahaan melalui laporan keuangan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jogiyanto (2015:392) menyatakan bahwa informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Informasi mengenai kondisi perusahaan dapat menjadi sinyal baik (*good news*) maupun sinyal buruk (*bad news*). Pembagian dividen yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan mampu menghasilkan laba, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Fenomena kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 menarik untuk dikaji lebih lanjut. Perusahaan LQ45 merupakan perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar besar, serta aktif diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Namun, pada periode 2019–2021 terdapat kondisi dimana perusahaan mengalami penurunan rasio pembayaran dividen meskipun memperoleh laba yang tinggi maupun laba yang rendah. Kondisi tersebut menunjukkan adanya ketidakkonsistenan dalam kebijakan pembagian dividen sehingga menjadi perhatian bagi investor maupun pihak perusahaan.

Dividen yang ditunjukkan dalam perbandingan dividen per share dan laba per saham perusahaan pada perusahaan LQ45 tahun 2019-2021 terjadi penurunan pada tahun 2021 yang disajikan dalam Gambar 1 berikut.

Gambar 1.
Dividen (*Dividen Payout Ratio*) Pada Perusahaan LQ45 Tahun 2019-2021



Fenomena bisnis pada dividen LQ45 yang tampak pada gambar grafik di atas dapat dilihat bahwa tahun 2019 laba per saham perusahaan di angka 87 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar sahamnya 29 rupiah atau secara rasio *dividen payout ratio* sebesar 33%, sedangkan di tahun 2020 laba per lembar saham mengalami peningkatan di 143 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar saham nya 45 rupiah atau secara rasio *dividen payout ratio* 31%. Berbeda di tahun 2021, laba per lembar saham di perusahaan LQ45 mengalami peningkatan di 179 rupiah sedangkan nilai dividen per lembar saham nya 50 rupiah atau secara rasio 29%. Hal ini menunjukkan adanya sinyal bagi para investor dalam memberikan penilaian dari kinerja perusahaan LQ45 di tahun 2019-2021.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor, diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, leverage, dan ukuran perusahaan. Profitabilitas merupakan salah satu yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan karena menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Bagi pimpinan perusahaan profitabilitas dapat dijadikan sebagai tolak ukur untuk mengetahui keberhasilan dari perusahaan yang dipimpinnya, sedangkan bagi investor, profitabilitas dapat dijadikan sebagai sinyal dalam melakukan investasi pada suatu perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Winna dan Tanusdjaja (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), Putri (2017), Mayanti, dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian oleh Alfiany (2018) serta Mointi dan Rina (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian oleh Ayuningthias (2019), Sari dan Sudjarni (2015), Widhiastuti dan Pradnyani (2023) serta Permana (2017) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya tepat pada waktunya, likuiditas perusahaan ditunjukkan oleh besar kecilnya aktiva lancar yaitu aktiva yang mudah diubah menjadi kas yang meliputi kas, surat berharga, piutang, persediaan. Semakin besar posisi kas dan posisi likuiditas perusahaan secara

keseluruhan juga semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Sartono, 2014). Menurut teori sinyal, nilai likuiditas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada para investor karena memperlihatkan kinerja perusahaan membayarkan hutang jangka pendek sehingga perusahaan memiliki kesempatan untuk membagikan labanya kepada pemegang saham yang akan menarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Ratnasari dan Purnawati (2020), Ayuningtyas (2019), Sari dan Sudjarni (2018) serta Mayanti, dkk (2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Permana (2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Winna dan Tanusdjaja (2019) dan Widhiastuti, dkk (2024) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan terhadap keputusan pendanaan. Dalam hal ini, perusahaan dengan tingkat pertumbuhan perusahaan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan pada dana eksternal. Menurut teori sinyal, pertumbuhan perusahaan yang semakin baik memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan sehingga akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) serta Ayuningthias (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Ratnasari dan Purnawati (2019), menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Mointi dan Rina (2019) dan Permana (2017) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan jumlah utang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Irham Fahmi, 2015:121). *Leverage* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjang. Perusahaan akan cenderung menahan labanya apabila hutang tinggi dan menggunakan laba tersebut untuk melunasi hutang terlebih dahulu, sehingga perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang kecil (Sofyan, 2013:306). Rusli dan Sudiarta, (2017) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal (*Debt-to-Equityratio*) tinggi, maka komposisi dari hutang juga tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (stakeholders) juga rendah. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015), Permana (2017) dan Putri (2017) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Jayanti, dkk (2019), Alfiany (2018), serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan hasil penelitian oleh Mayanti, dkk (2019) menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan atau *firm size* cenderung mencerminkan pemegang saham atas keseluruhan aspek dari *financial performance* dimasa lampau dan prakiraan dimasa yang akan datang (Najmudin, 2011). Semakin besarnya aset perusahaan akan membuat perusahaan memiliki kestabilan dalam kondisi keuangannya sehingga lebih mudah dalam memperoleh modal dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki aset yang lebih rendah. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pihak investor (Riyanto, 2011:299). Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti, dkk (2019), Mayanti, dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara penelitian oleh Ayuningthias (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berbeda dengan

hasil penelitian oleh Putri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian latar belakang di atas dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi pemberian kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 merupakan hal yang menarik untuk dikaji lebih lanjut, penulis melakukan penelitian yang berjudul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Signaling Theory

Dalam penelitian ini, teori sinyal menjelaskan faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, leverage dan ukuran perusahaan. Penggunaan teori *signaling*, informasi berupa profitabilitas atau tingkat pengembalian terhadap aset atau seberapa besar laba yang didapat dari aset yang digunakan, dengan demikian jika profitabilitas tinggi maka akan menjadi sinyal yang baik bagi para investor, karena dengan profitabilitas tinggi menunjukkan kinerja perusahaan tersebut baik maka investor akan tertarik untuk menginvestasikan dananya yang berupa surat berharga atau saham. Permintaan saham yang banyak maka harga saham akan meningkat.

Keterkaitan teori *signaling* dengan rasio likuiditas perusahaan adalah investor sangat berkepentingan terhadap rasio likuiditas terutama dalam hal pembagian dividen tunai. Jika posisi likuiditas perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen besar, mengingat bahwa dividen merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) bagi perusahaan. Semakin besar *Current Ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat membagikan dividen tepat pada waktunya. Adapun keterkaitannya teori *signaling* dengan pertumbuhan perusahaan adalah pertumbuhan perusahaan yang semakin baik memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan sehingga akan menarik minat investor dalam menanamkan modalnya di perusahaan karena perusahaan akan membagikan dividen bagi para pemegang sahamnya. Adapun kaitannya teori *signaling* dengan rasio *leverage* adalah tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio *leverage* dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko.

Ukuran perusahaan (*firm size*) akan menunjukkan pencapaian stabilitas dan juga profitabilitas, kemudahan akses menuju pasar modal, dan juga biaya transaksi yang relatif lebih kecil apabila diperbandingkan dengan perusahaan lainnya. Menurut teori *signaling* ukuran perusahaan mampu menyediakan tanda-tanda yang positif kepada para penanam modal dan juga bagi para calon penanam modal, karena jika ukuran perusahaan (*firm size*) semakin besar maka jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga besar. Hal ini disebabkan karena perusahaan mempunyai asset yang dapat dipergunakan untuk memperoleh keuntungan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan LQ45

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba (Kasmir, 2014:115). Hal ini memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan

perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen (Darminto, 2013). Hal ini sejalan dengan penelitian Jayanti, dkk (2019), Winna dan Tanusdjaja (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), Putri (2017), Mayanti dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Kasmir, 2014:71). Tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividen, hal ini terjadi karena perusahaan mampu membiayai segala operasional dalam perusahaan tanpa adanya beban hutang, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar kemungkinan kemampuannya untuk melakukan pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan, dan beban dibayar di muka. Hal ini sejalan dengan penelitian Sari dan Sudjarni (2015), Ratnasari dan Purnawati (2020) serta Jayanti, dkk (2019) mengungkapkan variabel likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan penjualan menunjukkan sejauh mana perusahaan akan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan dalam suatu periode. Pertumbuhan penjualan juga dapat menjadi cerminan keberhasilan investasi periode masa yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang (Ayuningthias, 2019). Hal ini sejalan dengan penelitian Jayanti, dkk (2019), Putri (2017) dan Ayuningthias (2019), bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₃: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio keuangan yang mengindikasikan proporsi hubungan antara hutang dan ekuitas yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio antara total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (*equity*) perusahaan (Sitanggang, 2012). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham, termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar hutang lebih diutamakan daripada pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Jayanti dkk (2019), Alfianny (2018), Mayanti (2018) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa *leverage* putri berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₄: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen. Perusahaan yang berukuran besar membayar dividen lebih besar dan perusahaan dengan ukuran yang kecil

membayar dividen lebih rendah, karena perusahaan kecil lebih sulit untuk mengumpulkan dan dibandingkan dengan perusahaan besar yang memiliki akses lebih mudah ke pasar modal (Mehta, 2012). Hal ini sejalan dengan penelitian Jayanti, dkk (2019), Ayuningthias (2019), Mayanti, dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₅: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap dividen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berturut-turut selama periode 2019-2021. Data penelitian ini berupa data sekunder yang diakses melalui website www.idx.co.id. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI pada tahun 2019-2021. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini sebanyak 23 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda.

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Dalam penelitian ini diukur dengan *return on asset* (ROA). Menurut Kasmir (2014:115) profitabilitas dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang juga bisa dipakai untuk menunjukkan posisi keuangan atau kekayaan perusahaan. Dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2014:134) likuiditas dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Pertumbuhan perusahaan merupakan peningkatan atau penurunan total penjualan yang dimiliki oleh perusahaan. Diukur dengan menggunakan perubahan penjualan perusahaan. Pertumbuhan Penjualan merupakan selisih antara jumlah penjualan periode ini dengan periode sebelumnya dibandingkan dengan penjualan periode sebelumnya (Harahap, 2018:309). Pertumbuhan Penjualan yang tinggi atau stabil dapat berdampak positif terhadap keuntungan perusahaan sehingga menjadi pertimbangan manajemen perusahaan dalam menentukan struktur modal. Perusahaan yang tingkat pertumbuhan penjualannya tinggi, akan cenderung menggunakan hutang dalam struktur modalnya. Menurut Kasmir (2014:107) pertumbuhan perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Pertumbuhan Penjualan} = \frac{\text{Penjualan (t)} - \text{Penjualan (t-1)}}{\text{penjualan (t-1)}} \times 100\% \dots \dots \dots (3)$$

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki biaya beban tetap untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to equity ratio* (DER). Menurut Kasmir (2014:150) leverage dapat dirumuskan sebagai berikut.

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Equity}} \times 100\% \dots \dots \dots (4)$$

Ukuran perusahaan merupakan suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar-kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Ukuran perusahaan dapat dinilai dari total asset yang dimiliki perusahaan. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan dengan besarnya log natural total asset perusahaan, sehingga semakin besar nilai total asset perusahaan maka semakin besar pula ukuran perusahaannya. Menurut Riyanto (2011:305) ukuran perusahaan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$\text{Ukuran perusahaan} = \text{Ln (Total Asset)} \dots \dots \dots (5)$$

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda yang ditunjukkan dalam persamaan berikut.

$$KD = a + \beta_1PS + \beta_2LS + \beta_3PP + \beta_4 LE + \beta_5UP + e \dots\dots\dots(6)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	69	.0000001	.6894440	.05440800	.152107762
ROA	69	-.0004	.3580	.077720	.0768580
CR	69	.28	7.33	1.8296	1.25424
PP	69	-.48	.69	.0395	.19538
DER	69	.08	6.63	1.8172	1.91431
UP	69	29.91	35.08	32.1241	1.46594
Valid N (listwise)	69				

Sumber : Data Diolah, 2022

Tabel 2.
Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.314	.519		-.606	.547
	ROA	.060	.014	.476	4.478	.000
	CR	-.006	.015	-.053	-.438	.663
	PP	.172	.084	.221	2.038	.046
	DER	-.013	.014	-.166	-.955	.343
	UP	.012	.017	.119	.743	.460

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data Diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 2 persamaan Regresi yang diperoleh sebagai berikut.

$$DPR = -0.314 + 0.060 (ROA) - 0.006 (CR) + 0.172 (PP) - 0.013 (DER) + 0,012(UP) + e$$

Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai probabilitas signifikansi atau koefisien *Asymp. Sig. (2-tailed)* yaitu 0,062 lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti residual data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal. Berdasarkan hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* dan VIF untuk masing-masing variabel penelitian menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,10 atau VIF kurang dari 10. maka dapat disimpulkan data penelitian terbebas dari uji multikolinieritas. Berdasarkan hasil uji autokorelasi diketahui nilai *durbin watson* 1,905. nilai sampel sebesar 69 dan nilai k (Variabel)

= 5, diketahui nilai $dL = 1.458$ dan $dU = 1.7680$, dengan persamaan uji *durbin watson* $dU < dW < 4 - dU$. Diketahui nilai *durbin watson* lebih besar dari nilai du yang sebesar 1.905. dan hasil $4 - Du = 4 - 1.7680 = 2.232$, oleh karena itu nilai *Durbin Watson* berada pada $1.7680 < 1.905 < 2.232$ Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data penelitian tersebut tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diketahui nilai signifikan masing-masing variabel lebih besar dari 0.05. ini berarti data variabel penelitian terbebas dari uji heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji F

Berdasarkan hasil perhitungan yang diperoleh F sig sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0.05. Artinya variabel Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan hasil uji R^2 , menunjukkan nilai *adjusted R square* adalah sebesar 0,247 ini berarti Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap kebijakan dividen sebesar 24,7% dan sisanya 75,3% dipengaruhi oleh faktor lain.

Uji t

Hasil pengujian dari uji t untuk ROA yaitu tingkat signifikansi t sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_1 diterima. Hal ini berarti *Return On Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian dari uji t untuk CR yaitu karena tingkat signifikansi t sebesar 0,663 lebih besar dari 0,05 sehingga H_2 ditolak. Hal ini berarti *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian dari uji t untuk pertumbuhan perusahaan yaitu tingkat signifikansi t sebesar 0,046 lebih kecil dari 0,05 sehingga H_3 diterima. Hal ini berarti pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian dari uji t untuk DER yaitu tingkat signifikansi t sebesar 0,343 lebih besar dari 0,05 sehingga H_4 ditolak. Hal ini berarti *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian dari uji t untuk ukuran perusahaan yaitu tingkat signifikansi t sebesar 0,460 lebih besar dari 0,05 sehingga H_5 ditolak. Hal ini berarti ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar keuntungan yang didapat maka semakin besar jumlah dividen yang dibagikan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_1 dalam penelitian ini diterima. Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba (Kasmir, 2014:115). Hal ini memiliki pengaruh pada keputusan pembagian dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Pihak manajemen akan berusaha untuk memperoleh laba yang sebesar-besarnya guna meningkatkan kemampuan membayar dividen (Darminto, 2013). Adapun keterkaitannya dengan *teori signaling* adalah Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Asset* menggambarkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan serta untuk mengetahui kinerja perusahaan berdasarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola asset yang dimiliki. Semakin besar keuntungan yang dimiliki maka semakin besar pula kemampuan perusahaan

dalam membayar dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Ratnasari dan Purnawati, 2019). Hasil ini didukung penelitian oleh Jayanti, dkk (2019), Winna dan Tanusdjaja (2019), Ratnasari dan Purnawati (2019), Putri (2017), Mayanti dkk (2019) serta Anggraini dan Wihandaru (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini didasarkan pada semakin besar keuntungan yang didapatkan perusahaan, menyebabkan semakin besar jumlah kas yang dimiliki sehingga semakin besar jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H₂ dalam penelitian ini ditolak. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Hery, 2016). Berapapun besar atau kecil perubahan *current ratio* tidak akan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen perusahaan. Hal ini terlihat dari nilai statistik deskriptif variabel likuiditas memiliki nilai rata-rata sebesar 1.8296 yang dimana hutang lancar yang tinggi akan mengakibatkan aktivitas operasional perusahaan banyak digunakan untuk membayar hutang kepada pihak ketiga akibatnya mengurangi kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih yang optimal yang berdampak pada pembayaran dividen. Likuiditas memang salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen namun bukan berarti kelancaran pembayaran hutang bisa memberi kesimpulan bahwa perusahaan akan membayar dividen. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Akbar (2020), Purnamasari (2016), dan Wahyuni (2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, tidak sesuai dengan pendapat yang dikemukakan oleh Sartono (2012: 293) yang menyatakan semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka pembagian dividen kepada pemegang saham semakin meningkat. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H₃ dalam penelitian ini diterima. Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mengembangkan perusahaan dari waktu ke waktu atau mempertahankan posisi perusahaannya. Pertumbuhan penjualan sejauh mana perusahaan akan dapat meningkatkannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan dalam suatu periode. Pertumbuhan penjualan juga dapat menjadi cerminan keberhasilan investasi periode masa yang lalu dan dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan di masa yang akan datang. Adapun keterkaitannya dengan *teori signaling* adalah bahwa pertumbuhan perusahaan yang semakin baik, dapat memperlihatkan kinerja perusahaan yang baik dalam mengelola perusahaan dan dalam menghasilkan laba perusahaan sehingga akan menarik investor menanamkan modalnya di perusahaan, karena perusahaan akan membagikan dividen bagi para pemegang sahamnya (Ayuningthias, 2019). Hasil ini didukung penelitian oleh Sari dan Sudjarni (2015), Putri (2017) serta Ayuningthias (2019) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Jadi semakin cepat pertumbuhan perusahaan maka pembagian dividen pada pemegang saham akan semakin meningkat.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang tidak berpengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_4 dalam penelitian ini ditolak. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang (*leverage*) terhadap modal. Rasio ini mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2014:151). Semakin tinggi nilai rasio ini menggambarkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan yang dimana nilai rasio DER sebesar 6,63 yang menunjukkan bahwa besar hutang sebuah perusahaan akan mempengaruhi keuntungan yang tersedia bagi pemegang saham, artinya, semakin tinggi kewajiban perusahaan tidak berdampak pada kebijakan dividen yang akan perusahaan keluarkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnamasari (2016), Mandasari (2016), dan Wahyuni (2018) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen .

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin meningkatnya ukuran perusahaan, maka tidak berdampak kepada kebijakan dividen. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa H_5 dalam penelitian ini ditolak. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur melalui ukuran perusahaan (Hery, 2016). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa total aset perusahaan yang tinggi tidak menjadi jaminan dalam membagikan dividen. Dilihat dari hasil tabulasi menunjukkan jika nilai total aset tertinggi pada perusahaan BBRI sedangkan pada total hutang memiliki nilai yang tinggi daripada perusahaan lainnya. Sehingga tidak berpengaruhnya ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen karena pada rentang tahun 2019 hingga 2021 BBRI tidak akan meningkatkan rasio kebijakan dividennya karena keuntungan yang di peroleh perusahaan akan digunakan untuk membayar hutang sehingga perusahaan tidak terlalu dalam mendistribusikan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya dari Sasongko (2017), Akbar (2020), dan Masril (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan penelitian yang telah dilakukan, kesimpulan adalah: Return on asset berpengaruh positif pada kebijakan dividen. *Current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan penelitian ini yaitu nilai *Adjusted R²* masih rendah yaitu 24,7% hal ini berarti variabel dependen menjelaskan variasi nilai variabel dependen sangat terbatas sebesar 24,7% dan sisanya 75,3% merupakan kontribusi variabel lainnya yang tidak termasuk dalam model regresi ini. Hal ini memungkinkan terabaikannya faktor lain yang mempunyai pengaruh lebih besar terhadap kebijakan dividen dan penelitian ini hanya berfokus pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI sehingga hasil penelitian tidak dapat digeneralisasikan untuk sektor perusahaan lainnya. Penelitian ini hanya mengambil jangka waktu 3 tahun yaitu dari tahun 2019-2021, sehingga tidak dapat menggambarkan kondisi pasar yang sebenarnya.

Saran penelitian selanjutnya dapat menggunakan variabel lainnya seperti variabel struktur kepemilikan institusional dan kebijakan hutang, sehingga hasil penelitian lebih mampu untuk memprediksi kebijakan dividen dengan tepat dan akurat. Penelitian selanjutnya dalam penggunaan sampel tidak hanya berfokus pada perusahaan LQ45 saja, melainkan dapat memperluas sampel ke sektor lain seperti sektor perbankan, property dan lainnya. Penelitian

selanjutnya disarankan untuk memperpanjang periode penelitian selama 5 (lima) tahun, sehingga hasil yang diperoleh akan lebih dapat digeneralisasi dan menggambarkan kondisi sesungguhnya perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, Firlan dan Fahmi, I. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. Vol. 5, No. 1, 2020 Februari: 62-81
- Darminto, dan S.R. Handayani. 2013. Pengaruh Beberapa Rasio Keuangan terhadap Prediksi Kondisi Financial Distress. *Jurnal Administrasi dan Bisnis*.
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. 2016. Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in accounting, Finance, and Management Sciences*, 6(2), 87-97.
- Fitri, Raisa. 2016. Pengaruh Laba Akuntansi, Nilai Buku Ekuitas, Dan Total Arus Kas Terhadap Harga Saham, "Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia," *Jurnal Aplikasi Manajemen*, vol.14, no.1.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hery. 2016. *Akuntansi Dasar*. Jakarta: PT. Grasindo
- Jayanti. 2019. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Di Indonesia.
- Jogiyanto. 2015. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada
- Marlim, P. & Arifin, A. Z. 2015. Analysis of Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth Potential, and Total Assets Turn Over Effect to Dividend Payout Ratio on Companies Listed at Indonesia Stock Exchange 2009-2011. *IJABER*, 13(7), 5403-5419.
- Martono & Harjito. 2014. *Manajemen Keuangan*. Cetakan keempat, edisi ke 2. Ekonisia.
- Mayanti, N. M. D., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., & Rahmadani, D. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).
- Mehta, A. 2012. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy - Evidence from UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3(1), 18-31.
- Purnamasari, Lukita Dwi. 2016. Pengaruh Cr, Der, Roa, Dan Eps Terhadap Dpr Pada Perusahaan Manufaktur. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas. Surabaya.
- Putri, C. A. (2017). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
- Riyanto. 2011. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Sari, K. A. N., & 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.
- Sartono. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta.

- Sasongko, Arief . Budi. 2017. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Free Cash Flow, Growth, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2011-2014. *Skripsi*. Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis. Universitas Muhammadiyah. Surakarta.
- Sri dan Purnawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012 - 2014. *E-Jurnal Manajemen*, [S.l.], v. 8, n. 10, p. 6179 - 6198, oct. 2019. ISSN 2302-8912
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Wahyuni, S.F. dan Hafiz, M.S.2018. Pengaruh CR, DER dan ROA Terhadap DPR pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah* Vol 1 No 2, Juni 2018. E-ISSN : 2599-3410 | P-ISSN : 4321-1234
- Widhiastuti, N. L. P., Novitasari, N. L. G., & Widiastuti, N. P. (2025). The Determinants of Dividend Policy: A Study of Indonesian Stock Exchange Companies in the Consumer Goods Sector. *Journal of Entrepreneurial and Business Diversity*, 3(1), 378-388. DOI: <https://doi.org/10.38142/jebd.v3i1.255>
- Widhiastuti, N. L. P., & Pradnyani, I. G. A. A. (2023). Determinan Rasio Kesehatan Bank, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen. *Ekobis: Jurnal Ilmu Manajemen dan Akuntansi*, 11(2), 157-170.
- Winna, H. T. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 523-532.
- Yanti. 2014. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal TEKUN*, 5(2), 306-320.