

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDEKS *IDX HIGH DIVIDEND 20*
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2015-2017**

A.A. Ade Eka Putra Andryawan¹, I Wayan Sukadana², I Wayan Widnyana³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: gung.ekaputra@gmail.com

ABSTRACT

*This study aimed to determine the effect of Profitability on Dividend Policy, Liquidity on Dividend Policy, 3) Leverage on Dividend Policy. The location of this research is on the Indonesia Stock Exchange (IDX) by accessing the official website of the IDX, namely www.idx.co.id. The population in this study were 20 index companies of *IDX High Dividend 20* listed on the Indonesia Stock Exchange on 2015-2017. The sample analysis technique used was purposive sampling technique, namely 20 companies with a total of 60 observations. The data analysis technique used is multiple linear regression analysis. The test results show that profitability a positive and significant effect on dividend policy in the index companies of *IDX High Dividend 20*. Liquidity has no effect on dividend policy in index companies of *IDX High Dividend 20* and Leverage has a negative and significant effect on dividend policy in index companies of *IDX High Dividend 20*. Profitability, Liquidity, and Leverage simultaneously affect dividend policy in index companies of *IDX High Dividend 20*.*

Keywords: *profitability, liquidity, leverage, dividend policy*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting bagi perusahaan, karena kebijakan tersebut berkaitan dengan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba bersih yang akan dibagikan sebagai dividen dan berapa laba yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*). Selain itu, kebijakan dividen menjadi bagian penting dari strategi pendanaan jangka panjang perusahaan dalam menyikapi dinamika lingkungan (Rowland Bismark, et al.2014).

Dividend Payout Ratio (DPR) yaitu presentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dan penentu jumlah laba yang akan dapat ditahan dalam sebuah perusahaan sebagai sumber pendanaannya dan juga sebagai penentu berapa laba dividen yang akan dibagi kepada para pemegang saham. Menurut Sartono (2010: 292), faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan

dividen adalah kebutuhan dana perusahaan, likuiditas, kemampuan meminjam, keadaan pemegang saham dan stabilitas dividen.

Sedangkan menurut Rodoni dan Ali (2010: 123) faktor-faktor yang mempengaruhi pembayaran dividen adalah likuiditas, profitabilitas, dan *leverage*. Bertitik tolak dari faktor-faktor tersebut menunjukkan bahwa variabel-variabel independen yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen dapat diidentifikasi sebagai berikut, profitabilitas (X_1), likuiditas (X_2), dan *leverage* (X_3). Sedangkan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen (Y) yang merupakan persentase dividen sebagai tujuan yang diharapkan para pemegang saham.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2010: 122). Menurut Hanafi (2010: 42), rasio profitabilitas

mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Ada tiga rasio yang sering digunakan, yaitu *profit margin*, *return on assets* (ROA), dan *return on equity* (ROE). Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Menurut Sartono (2012: 124), pengertian ROE adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang berjangka pendek tepat pada waktunya (Sartono, 2010: 114). Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, artinya apabila perusahaan ditagih maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang jatuh tempo (Kasmir, 2013: 110). Tingkat likuiditas perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio yakni *current ratio*, *acid test ratio*, *cash ratio*, *net working capital to sales* dan *current assets to sales* (Wiagustini, 2010: 78). Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR) karena CR merupakan salah satu rasio likuiditas yang paling umum digunakan (Horne dan Wachowicz, 2005: 206).

Leverage menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memnuhi kewajiban baik itu jangka pendek maupun jangka panjang (Sartono, 2010: 114). Tingkat *leverage* perusahaan dapat diukur dengan beberapa rasio yaitu *debt to total assets*, *debt to equity ratio*, *times interest earned* dan *fixed charged coverage* (Wiagustini, 2010: 114). Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*) karena DER merupakan rasio yang tepat digunakan untuk menunjukan kemampuan perusahaan

membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar kewajibannya dan rasio yang semakin rendah akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya (Sumantri dan Candranignrat, 2014).

Beberapa peneliti sebelumnya telah melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen. Namun hasil penelitian yang dilakukan peneliti tersebut masih belum konsisten antara peneliti satu dengan beberapa peneliti lainnya. Masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penelitiannya.

Variabel profitabilitas dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian yang dilakukan oleh Marlina & Danica (2009) dan Marrietta & Sampurno (2013), namun hal tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015), serta penelitian oleh Sumanti & Mangantar (2015) bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel likuiditas dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008), namun hal tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan Novatiani dan Oktaviani (2012) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel *leverage* dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada penelitian yang dilakukan oleh Marietta dan Sampurno

(2013), namun hal tersebut kontradiktif dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), Sumantri (2014), serta Damayanti (2016) yang menyatakan *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini bertujuan melakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, khususnya pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan bahwa variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali.

Pokok Permasalahan

Berdasarkan uraian diatas pokok permasalahan dalam penelitian adalah:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia?
3. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia?

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan diadakannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX

High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia

2. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia
4. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN PUSTAKA

Dividen

Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada para pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Baridwan, 2008). Dividen adalah aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham (Van Horne, 2009). Maka dapat disimpulkan bahwa dividen adalah keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang dibagikan kepada para saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan. Biasanya dividen dibagikan dengan interval waktu yang tetap, tetapi kadang-kadang diadakan pembagian dividen tambahan pada waktu yang bukan biasanya.

Kebijakan Dividen

Beberapa pengertian kebijakan dividen menurut para ahli. Menurut Sartono (2009) mengatakan bahwa "Kebijakan dividen adalah sebagai 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 datang".

Sedangkan menurut Riyanto (2011): Kebijakan yang bersangkutan

dengan penentuan pembagian pendapatan (earning) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan. Kebijakan dividen yang dilakukan perusahaan bentuknya bisa bermacam-macam. Ada beberapa kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan yaitu sebagai berikut (Riyanto, 2011):

1. Kebijakan dividen yang stabil
2. Kebijakan dividen dengan penetapan jumlah dividen minimal ditambah dengan jumlah ekstra tertentu
3. Kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan
4. Kebijakan dividen yang fleksibel

Rasio Pembayaran Dividen

Kebijakan dividen merupakan bagian yang menyatu dengan keputusan pendanaan perusahaan, rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar laba ditahan semakin sedikit jumlah laba yang dialokasikan untuk pembayaran dividen. Rasio pembayaran dividen adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham (Van Horne, 2009). Rasio ini dapat dicari dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Kinerja Pengembalian ekuitas atau ROE (*return on equity*) adalah salah satu perhitungan yang masuk dalam rasio profitabilitas. ROE merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan

menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

ROE (*Return on Equity*) membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan pemegang saham perusahaan (Van Horne dan Wachowicz, 2005:225). Semakin tinggi rasio ROE, semakin tinggi pula nilai perusahaan, hal ini tentunya merupakan daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

Likuiditas

Ukuran Rasio likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi (Riyanto, 2011). Rasio likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia.

Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana di waktu mendatang, semakin tinggi dividen tunai yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuannya untuk membayar dividen akan semakin besar pula. Dalam penelitian ini likuiditas diprosikan dalam *current ratio*. *Current ratio* adalah rasio yang mengukur seberapa jauh aset lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya (Kasmir, 2012). *Current ratio* dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}}$$

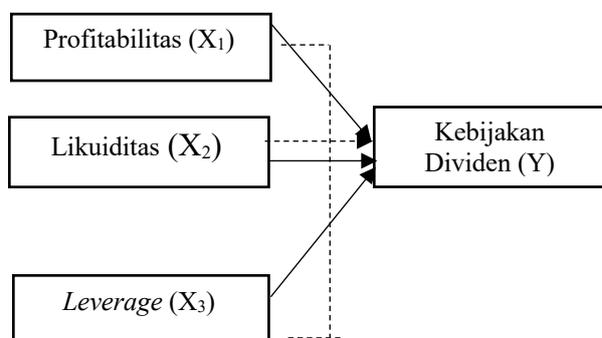
Leverage

Leverage dapat diukur menggunakan *debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Kasmir, 2012). Apabila perusahaan menentukan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan, berarti perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut dan hanya sebagian kecil pendapatan yang dapat dibayarkan sebagai dividen (Riyanto, 2011). Peningkatan hutang akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. *Debt to equity ratio* dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

KERANGKA BERPIKIR DAN HIPOTESIS

Gambar 1.
Kerangka Berpikir



Rumusan Hipotesis Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas (*return on equity*) menggambarkan kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir :2014). Apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi, dan sebaliknya bila tingkat keuntungan rendah, maka besarnya dividen yang dibayarkan juga cenderung rendah. Teorinya semakin besar *return on equity* (ROE) maka semakin besar jumlah dividen yang dibagi. Rumusan hipotesis mengenai hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

H1: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *current ratio*. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen.

Current Ratio (CR) merupakan variabel untuk mengukur rasio likuiditas. Jika rasio CR tinggi maka perusahaan memiliki kemampuan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek berupa dividen kas. Jika rasio CR tinggi maka investor dapat memperoleh dividen kas sesuai dengan harapan pada saat berinvestasi. Rumusan hipotesis mengenai hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *leverage* adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. *Debt to equity ratio* (DER) merupakan salah satu variabel yang dapat mengukur rasio *leverage*. Rasio ini menunjukkan besarnya hutang yang digunakan oleh perusahaan dalam rangka menjalankan aktivitas operasionalnya.

Semakin meningkatnya rasio hutang maka hal tersebut berdampak terhadap profitabilitas yang diperoleh perusahaan, karena sebagian digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Tingkat hutang yang lebih rendah mengikuti pembayaran dividen perusahaan yang lebih tinggi. Dengan demikian *debt to equity ratio* mempunyai hubungan yang negatif dengan dividen. Rumusan hipotesis mengenai hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia
Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Pengajuan hipotesis digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas yaitu profitabilitas (ROE), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan kerangka pemikiran teoritis, hasil penelitian terdahulu dan rumusan masalah maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4: Profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh signifikan terhadap perusahaan Indeks IDX

High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Variabel penelitian pada dasarnya adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya.

Secara teoritis variabel dapat didefinisikan sebagai atribut seseorang atau obyek yang mempunyai variasi antara satu orang dengan yang lain atau satu obyek dengan obyek lain (Sugiyono, 2014:58). Variabel juga dapat merupakan atribut dari bidang keilmuan atau kegiatan tertentu. Variabel-variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini dapat dikelompokkan sebagai berikut:

1) Variabel Independen

Variabel ini sering disebut dengan variabel stimulus, prediktor, antecedent. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel bebas. Variabel bebas merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini yang menjadi variabel bebas adalah profitabilitas (ROE), likuiditas (CR) dan *leverage* (DER).

2) Variabel Dependen

Variabel ini sering disebut sebagai variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut dengan variabel terikat. Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas. Pada penelitian ini yang menjadi variabel terikat adalah kebijakan dividen yang diwakili oleh dividend payout ratio (DPR).

Definisi Operasional Variabel

1) ROE (X_1) merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal

sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Wiagustini, 2014: 90):

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba bersih}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

2) CR (X₂) merupakan perhitungan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimiliki. CR dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Hutang lancar}} \times 100\%$$

3) DER (X₃) merupakan perhitungan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang DER dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut (Kasmir, 2012):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Jenis dan Sumber Data

Menurut Sugiyono (2014:12) terdapat beberapa jenis data yaitu data kualitatif dan data kuantitatif. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah: data kuantitatif

Data kuantitatif adalah data yang berupa angka atau data kuantitatif yang diangkakan. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai tahun 2017

Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini yang digunakan adalah data sekunder. Menurut Sugiyono (2014:193), data sekunder adalah data yang diperoleh melalui data yang telah diteliti dan dikumpulkan oleh pihak lain yang berkaitan dengan permasalahan penelitian seperti studi kepustakaan dan laporan keuangan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam

Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015 sampai tahun 2017 dengan mengakses situs website www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Menurut Sugiyono (2014:115) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek/subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi penelitian ini yaitu seluruh perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.

Menurut Sugiyono (2014:116) sampel adalah bagian dari karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Bila populasi besar, dan peneliti tidak mungkin mempelajari semua yang ada pada populasi, misalnya karena keterbatasan dana, tenaga dan waktu, maka peneliti dapat menggunakan sampel yang diambil dari populasi itu.

Dalam penelitian ini, penulis melakukan pengambilan sampel berdasarkan metode purposive sampling yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono 2014:122). Yang menjadi kriteria dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1) Perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen dari tahun 2015 sampai tahun 2017.

2) Perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 yang data laporan keuangannya dari tahun 2015 sampai tahun 2017 tersedia di situs website www.idx.co.id

Untuk lebih jelasnya, kriteria pemilihan sampel dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 1.
Total Sampel Berdasarkan Metode
Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen dari tahun 2015 sampai tahun 2017	20
2	Perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia yang tidak membagikan dividen berturut-turut dari tahun 2015 sampai tahun 2017	0
Sampel		20
Total Sampel x 3 periode tahun		60

Metode Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2014:193) teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama dari penelitian adalah mendapatkan data. Metode yang digunakan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini yaitu:

1) Observasi

Menurut Sugiyono (2014:78) observasi adalah satu teknik operasional pengumpulan data melalui proses pencatatan secara cermat dan sistematis terhadap gejala atau fenomena yang ada pada objek penelitian. Dalam penelitian ini dilakukan observasi non partisipan yaitu dengan mengumpulkan, membaca, mencatat data – data, informasi dan keterangan yang diperlukan melalui laporan keuangan yang diperoleh dari situs website www.idx.co.id

2) Studi Dokumentasi

Studi dokumentasi adalah cara pengumpulan data yang diperoleh dari dokumen-dokumen perusahaan yang dengan objek penelitian atau bisa juga disebut sebagai studi kepustakaan yaitu mencari bahan kajian teoritis dari beberapa literatur yang berkaitan

dengan penelitian (Arikunto 2006:158). Dalam penelitian ini studi dokumentasi yang dilakukan adalah dengan data laporan keuangan dan data lainnya yang diperoleh dari situs website www.idx.co.id yang selanjutnya diolah sesuai dengan penelitian yang dilakukan.

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi klasik dilakukan untuk menguji hipotesis, tentunya model tersebut bebas dari uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model regresi lolos dari uji asumsi klasik. Adapun uji asumsi klasik menurut Ghazali (2006:97) yang digunakan dalam penelitian ini antara lain:

1. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam residual dari model regresi yang dibuat berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi residual yang normal atau mendekati normal (Ghozali, 2006:97). Umumnya regresi dengan residual yang berdistribusi normal diperoleh dari variabel terikat dan variabel bebas, keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Untuk mengetahui distribusi data normal atau tidak, maka dapat dilakukan dengan menggunakan Statistik *Kolmogorov – Smirnov*. Data populasi dikatakan berdistribusi normal jika koefisien *Asymp.Sig (2-tailed)* lebih besar dari $\alpha = 0,05$.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya kolerasi antar variabel bebas, model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2006:98). Model regresi yang baik adalah bebas dari gejala multikolinier. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya korelasi antar sesama variabel bebas dapat dilihat

dari nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 atau nilai VIF (*variance inflation factor*) lebih kecil dari 10, maka dikatakan tidak ada multikolinieritas atau kalau pun ada, hal ini dapat diabaikan karena nilainya sangat rendah.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastis dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas (Ghozali, 2006:99). Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Metode ini dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual dengan variabel bebas. Jika nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05 maka dikatakan model bebas dari heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengidentifikasi apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu yang terjadi pada periode t dengan kesalahan pengganggu yang terjadi pada periode $t-1$ (sebelumnya). Model uji yang baik adalah terbebas autokorelasi (Ghozali, 2006:110). Jika waktu berkaitan satu sama lainnya, masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari suatu observasi ke observasi lainnya. jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi.

Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain (*data time series*), sedangkan pada data *crosssection* (silang waktu) masalah autokorelasi jarang terjadi. Dalam suatu pengujian regresi dikatakan baik ketika bebas dari unsur autokorelasi.

Pengujian autokorelasi dapat dilakukan dengan uji *Runs Test*. Ghozali (2006:120) menerangkan bahwa *runs test* sebagai bagian dari statistik non-parametrik dapat pula digunakan untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. *Runs Test* digunakan dengan tingkat signifikansi 0,05. Uji *runs test* merumuskan bahwa H_0 = barisan bersifat acak (random) dan H_1 = barisan bersifat tidak acak (non random). H_0 ditolak jika tingkat signifikansi $< 0,05$ dan sebaliknya H_0 gagal ditolak jika tingkat signifikansinya $> 0,05$.

Analisis Data

1) Analisis Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai Pengaruh ROE, CR dan DER terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2015 sampai tahun 2017 dengan menggunakan *Statistical Package for Social Science* (SPSS). Untuk memecahkan permasalahan yang ada, maka digunakan alat analisis regresi berganda dengan persamaan sebagai berikut:

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

Dimana:

Y	= Kebijakan dividen (DPR)
α	= Bilangan Konstan
X_1	= <i>Return on Equity</i> (ROE)
X_2	= <i>Current Ratio</i> (CR)
X_3	= <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)
ε	= Residual Error

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Slope atau arah garis regresi yang menyatakan perubahan nilai Y akibat perubahan 1 unit X.

2) Analisis Korelasi Berganda

Dalam analisis korelasi berganda bertujuan untuk mengetahui bagaimana derajat hubungan antara beberapa variabel independen (Variabel $X_1, X_2,$

....., X_k) dengan variabel dependent (Variabel Y) secara bersama-sama. Berdasarkan korelasi berganda, yang diberi notasi $R_{Y.12\dots n}$ dihitung melalui jalur terjadinya hubungan antara beberapa variabel independen (X_1, X_2, \dots, X_n) dengan satu variabel dependent (Y), yakni yang berupa regresi linier berganda $Y' = a + b_1.X_1 + b_2.X_2 + \dots + b_n.X_n$.

Berdasarkan adanya regresi berganda tersebut, koefisien korelasi linier berganda tersebut dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$R_{Y.12} = \sqrt{\frac{b_1 \sum X_1 Y + b_2 \sum X_2 Y + \dots + b_n \sum X_n Y}{\sum Y^2}}$$

Tabel 2.

Pedoman untuk memberikan interpretasi koefisien Korelasi

Nilai koefisien korelasi	Tingkat keeratan
0,00 - 0,199	Sangat Lemah
0,20 - 0,399	Lemah
0,40 - 0,599	Sedang
0,60 - 0,799	Kuat
0,80 - 1,000	Sangat Kuat

3) Analisis Determinasi

Analisis determinasi (R^2) merupakan suatu ukuran yang penting dalam regresi karena dapat menginformasikan baik atau tidaknya model regresi yang terestimasi. Nilai koefisien determinasi (R^2) mencerminkan seberapa besar variasi dari variabel terikat (Y) dapat diterangkan oleh variabel bebas (X). Bila R^2 mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik atau makin tepat garis regresi yang diperoleh. Sebaliknya jika nilai R^2 mendekati 0 maka menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi untuk mengukur data observasi.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan ke dalam model. Setiap tambahan satu variabel

independen, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu dianjurkan untuk menggunakan nilai *Adjusted R²* pada saat mengevaluasi model regresi terbaik. Tidak seperti R^2 , nilai *adjusted R²* dapat naik atau turun apabila satu variabel independen di tambahkan ke dalam model (Ghozali, 2006:152).

4) Uji t

Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen, dengan taraf signifikan 0,05. H_a berpengaruh apabila sig. $t \leq \alpha=0,05$ dan H_a tidak berpengaruh apabila sig. $t > \alpha=0,05$.

5) Uji F

Penelitian ini menggunakan uji F karena digunakan untuk menguji hipotesis yang menunjukkan apakah semua variabel independen dalam penelitian secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan dengan level signifikansi 0,05 atau $\alpha=5\%$. Dalam pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan pengujian yaitu:

- 1) Jika terdapat nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
- 2) Jika terdapat nilai signifikansi $> 0,05$ maka berarti bahwa secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif dalam penelitian ini disajikan untuk memberikan informasi mengenai karakteristik variabel-variabel

penelitian, antara lain nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata dan standar deviasi.

Tabel 3.
Hasil Uji Statistika Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	60	.05	1.61	.2793	.34288
CR	60	.60	21.71	3.7085	3.69979
DER	60	.00	11.82	2.5418	3.04185
DPR	60	.22	1.00	.6227	.24488
Valid N (listwise)	60				

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat menjelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimumnya sebesar 1.61. Dimana untuk nilai rata-rata sebesar 0,2793 dan standar deviasi sebesar 0,34288.
- 2) Variabel *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,60 dan nilai maksimumnya sebesar 21,71. Dimana untuk nilai rata-rata sebesar 3,7085 dan standar deviasi sebesar 3,69979.
- 3) Variabel *Debt on Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimumnya sebesar 11.82. Dimana untuk nilai rata-rata sebesar 2,5418 dan standar deviasi sebesar 3,04185.
- 4) Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,22 dan nilai maksimumnya sebesar 1,00. Dimana untuk nilai rata-rata sebesar 0,6227 dan standar deviasi sebesar 0,24488.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis perlu dilakukan pengujian asumsi klasik terlebih dahulu yang meliputi: uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.22105910
Most Extreme Differences	Absolute	.106
	Positive	.106
	Negative	-.056
Kolmogorov-Smirnov Z		.818
Asymp. Sig. (2-tailed)		.515

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai Kolmogorov_Smirnov Z sebesar 0,106 dan nilai signifikansi Asymp.Sig.(2-tailed) sebesar 0.515 lebih besar dibandingkan dengan alpha 0,05 maka nilai residual berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinieritas

Hasil uji Multikolinieritas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 5.

Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.569	.056		10.257	.000		
	ROE	.249	.089	.349	2.810	.007	.944	1.060
	CR	.010	.009	.145	1.124	.266	.872	1.147
	DER	-.020	.010	-.255	-2.009	.049	.905	1.105

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan hasil pengujian dari uji multikolinieritas bahwa nilai *tolerance* dari ketiga variabel independen berada diatas 0,10 yang berarti bahwa tidak ada kolerasi antara variabel independen. Sedangkan hasil perhitungan nilai VIF menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 yang berarti tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat problem multikolinieritas yang berarti model regresi yang ada layak untuk digunakan.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji Heteroskedastisitas dapat ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.351	.160		2.197	.032
ROE	-.084	.255	-.045	-.329	.744
CR	-.003	.025	-.015	-.108	.915
DER	-.018	.029	-.086	-.617	.540

a. Dependent Variable: ABRES

Berdasarkan tabel diatas, dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi untuk masing-masing variabel independen penelitian ini lebih besar dari α 0,05, yaitu ROE = 0,744; CR = 0,915; DER = 0,540 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan pada penelitian ini tidak ada gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Hasil uji Autokorelasi ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 7.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 ^a	.185	.141	.22690	1.922

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, dapat dilihat bahwa nilai DW sebesar 1,922. Nilai dU untuk jumlah variabel independen 3 dan jumlah sampel yaitu 60, besarnya DW-tabel: dl (batas bawah) = 1,4581; du (batas atas) = 1,6830; $4 - du = 2,317$. Maka dari perhitungan dapat disimpulkan bahwa DW-test terletak diantara batas atas (du) dan (4-du), sehingga hasil uji autokorelasi adalah $du < DW < 4-du$ yaitu $1,683 < 1,922 < 2,317$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Analisis Data

1) Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil analisis linier berganda ditunjukkan sebagai berikut :

Tabel 8.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.569	.056		10.257	.000
ROE	.249	.089	.349	2.810	.007
CR	.010	.009	.145	1.124	.266
DER	-.020	.010	-.255	-2.009	.049

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresi linier berganda yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

$$Y = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 - b_3X_3$$

$$Y = 0,569 + 0,249ROE + 0,010CR - 0,020DER$$

Berdasarkan persamaan regresi linier berganda di atas, maka hasil regresi linier berganda dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Pada persamaan regresi linier berganda di atas, diketahui mempunyai konstanta sebesar 0,569. Besaran konstanta menunjukkan bahwa jika variabel-variabel independen (ROE, CR, dan DER) diasumsikan konstan (nol), maka nilai variabel dependen (DPR) sebesar 0,569.
- 2) Koefisien variabel ROE = 0,249 berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan DPR sebesar 0,249 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tetap. Dengan demikian ROE berpengaruh terhadap DPR.
- 3) Koefisien variabel CR = 0,010 berarti setiap kenaikan CR sebesar 1% akan menyebabkan kenaikan DPR sebesar 0,010 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tetap. Dengan demikian CR berpengaruh terhadap DPR.
- 4) Koefisien variabel DER = -0,020 berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1% akan menyebabkan penurunan DPR sebesar 0,020 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan atau tetap. Dengan demikian DER berpengaruh terhadap DPR.

2) Analisis Korelasi Berganda

Koefisien korelasi berganda ditunjukkan melalui nilai R pada tabel berikut:

Tabel 9.
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 ^a	.185	.141	.22690	1.922

a. Predictors: (Constant), DER, ROA, CER

b. Dependent Variable: DPR

Nilai R pada tabel di atas adalah 0,430 yang terletak diantara 0,40 - 0,599 yang artinya tingkat kekuatan korelasi yang terjadi antara variabel independen yaitu ROE, CR dan DER terhadap variabel dependen yaitu DPR menunjukkan hubungan yang sedang.

3) Koefisien Determinasi

Hasil analisis determinasi ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 10.
Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.430 ^a	.185	.141	.22690	1.922

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas, angka *Adjusted R-Square* sebesar 0,141 menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ROE, CR, dan DER dapat menerangkan variabel dependen yaitu DPR sebesar 14,1%, sedangkan sisanya sebesar 85,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dilibatkan dalam penelitian ini.

4) Uji t

Hasil dari uji t dapat dilihat pada tabel 5.10 berikut:

Tabel 11.
Hasil Uji t

Coefficients ^a							
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Sig.
1	(Constant)	.569	.056		10.257	.000	
	ROE	.249	.089	.349	2.810	.007	
	CR	.010	.009	.145	1.124	.266	
	DER	-.020	.010	-.255	-2.009	.049	
						Tolerance	VIF
						.944	1.060
						.872	1.147
						.905	1.105

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel diatas diperoleh hasil uji t sebagai berikut:

1) Untuk variabel ROE (X_1) memberikan nilai signifikansi 0,007 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE (X_1) berpengaruh signifikan terhadap nilai variabel DPR (Y).

2) Untuk variabel CR (X_2) memberikan nilai signifikansi 0,266 lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai variabel DPR (Y).

3) Untuk variabel DER (X_3) memberikan nilai signifikansi 0,049 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien parameter (B) sebesar -0,020 menunjukkan arah negatif. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER (X_3) berpengaruh signifikan terhadap nilai variabel DPR (Y).

5) Uji F

Hasil uji F ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 12.
Hasil Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.655	3	.218	4.239	.009 ^a
	Residual	2.883	56	.051		
	Total	3.538	59			

a. Predictors: (Constant), DER, ROE, CR

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 12 di atas, dapat ditunjukkan bahwa hasil uji Anova atau *F-test* menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,009. Karena nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha = 0,05$ maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau dapat dikatakan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (X_1)

Setelah dilakukan pengujian secara parsial melalui uji t ditemukan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,07 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,249 menunjukkan arah positif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dapat diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlina dan Danica (2009) serta Marrietta dan Sampurno (2013). Namun tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) serta penelitian yang dilakukan oleh Sumanti & Mangantar (2015) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen (X₂)

Setelah dilakukan pengujian secara parsial melalui uji t ditemukan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,266 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,010 menunjukkan arah positif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel CR tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Novatiani dan Oktaviani (2012) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012) dan Andriyani (2008) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen (X₃)

Setelah dilakukan pengujian secara parsial melalui uji t ditemukan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Hal ini dapat dilihat dari hasil uji t yang menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,049 lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,020 menunjukkan arah negatif, maka dapat disimpulkan bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dapat diterima.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Putra (2016), Sumantri (2014), serta Damayanti (2016) yang mendapatkan hasil serupa yaitu *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun tidak konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Marrietta dan Sampurno (2013) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Setelah dilakukan pengujian secara simultan melalui F-test dimana menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,009. Karena probabilitas signifikan lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan akan berpengaruh signifikan pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas, likuiditas dan *leverage* secara simultan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat signifikansi sebesar 0,07 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,249 menunjukkan arah positif, ini berarti profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi sebesar 0,266 lebih besar daripada $\alpha = 0,05$, dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,010 menunjukkan arah positif, ini berarti bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.
- 3) *Leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari signifikansi sebesar 0,049 lebih kecil daripada $\alpha = 0,05$ dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,020 menunjukkan arah negatif, ini berarti bahwa variabel DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Indeks

IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.

- 4) Berdasarkan pengujian secara simultan menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,009 lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka dapat dikatakan probabilitas, likuiditas, *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Artinya, setiap perubahan yang terjadi pada variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* secara simultan atau bersama-sama akan berpengaruh signifikan pada perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 di Bursa Efek Indonesia.

Saran

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, dari berbagai keterbatasan ini diharapkan dapat disempurnakan pada penelitian selanjutnya. Oleh karena itu maka beberapa hal yang dapat penulis sarankan adalah sebagai berikut:

berikut:

- 1) Bagi perusahaan yang akan membayarkan dividen, haruslah memperhatikan perolehan laba bersih yang dapat dihasilkan perusahaan, serta mampu mengelola aktivitya dengan efektif dan efisien.
- 2) Bagi investor yang ingin mendapatkan dividen, sebaiknya perlu memperhatikan rasio-rasio keuangan perusahaan dalam memilih emiten, terutama tingkat laba yang diperoleh perusahaan, ketersediaan kas, dan posisi hutang perusahaan
- 3) Perusahaan sebaiknya menambah proporsi dividen sampai pada tingkat kemampuan perusahaan, karena penambahan dividen dapat meningkatkan pemenuhan pendanaan perusahaan. Penggunaan dividen juga dapat menambah investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus Sartono. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE
- Ahmad, Rodoni dan Herni, Ali. 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Andriyani, Maria. 2008. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Insider Ownership, Investment Opportunity Set (IOS), dan Profitability Terhadap Kebijakan Dividen. *Tesis*. Program Studi Magister Manajemen Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro, Semarang.
- Arikunto, S. 2006. *Metode Penelitian Kualitatif*. Jakarta: Bumi Aksara
- Bambang Riyanto. 2011. *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat, Cetakan Ketujuh, Yogyakarta: YBPFE UGM.
- Baridwan, Zaki. 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 8. Yogyakarta: BPFE
- Damayanti, Elsy Riana Tata. 2016. The Influence of Manajerial Ownership, Institutional Ownership, Leverage Policy, Profitability and Firm Size to Dividen Policy (Study on Manufacturing and Real Estate Companies Listed at BEI in 2009-2014). *Skripsi*. Manajemen Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Ghozali, Imam. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Cetakan Keempat. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hanafi, Mahmud M. 2010. *Manajemen Keuangan*. Cetakan kelima. Yogyakarta: BPFE.
- Home. James C. Van dan John M. Machowiecz. 2009. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa: Dewi Fitriyani dan Deny Kwary. Jakarta: Salemba Empat
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Marietta, U., & Sampurno, D. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011). *Diponegoro Journal of Management*. vol. 0. pp. 319-329. Juli. 2013
- Marlina, Lisa dan Clara Danica. 2009. Analisis Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio Dan Return on Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis Vol. 2 No. 1*.
- Novatiani, R Ait dan Novi Oktaviani. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*. hal: 124.
- Putra, I Wayan Juniastina. 2016. Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(12): 2556-2566
- Rowland Bismark Fernando Pasaribu, Dionysia Kowanda dan Kholid Nawawi. (2014). Determinan DPR Pada Emiten LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. 8,(1) 1-10.
- Sari, Komang Ayu Novita. dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *E-Jurnal Manajemen Udayana*. Vol. 4, No. 10, 2015:3346 - 3374 dalam *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*|Vol. 33 No. 1 (hlm.146-153)

- Sugiyono. 2014. Metode Penelitian Bisnis (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Sumanti, J. C. & Mangantar, M. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Jurnal EMBA. Vol. 3 No.1 Maret 2015, Halaman 1141-1151.
- Sumantri, Putu Adhy dan Candraningrat Ica Rika. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen di BEI. E-Jurnal Manajemen Udayana. 3(8): 2889-2901
- Warmana, G. Oka & Widnyana, I Wayan. 2017. Determinan dan Kecepatan Penyesuaian Struktur Modal Perusahaan pada Sektor Pertanian di Bursa Efek Indonesia. AGRIMETA: Jurnal Pertanian Berbasis Keseimbangan Ekosistem. Vol.1 (2):10-17.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Denpasar: Udayana University Press.
- Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Dan Return on Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Denpasar: Universitas Udayana.