

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan
Mencapai Derajat Sarjana S-1**



Disusun Oleh :
Aris Puji Nugroho
NIM. 12.0102.0128

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*
DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan Guna Memenuhi Salah Satu Syarat Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Magelang**

Disusun Oleh :
Aris Puji Nugroho
NIM. 12.0102.0128

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN
BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019**

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN [Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2014]

Dipersiapkan dan disusun oleh:

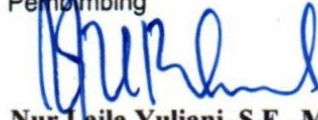
Aris Puji Nugroho

NPM 12.0102.0128

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal **20 Agustus 2019**

Susunan Tim Penguji

Pembimbing



Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc., Ak.

Pembimbing I

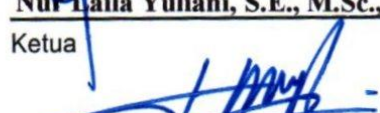
Pembimbing II

Tim Penguji



Nur Laila Yuliani, S.E., M.Sc., Ak.

Ketua



Wawan Sadyo N., S.E., M.Si., Ak., CA

Sekretaris



Farida, S.E., M.Si., Ak., CA

Anggota

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan
Untuk memperoleh gelar Sarjana S1

Tanggal

24 NOV 2019

Dra. Marlina Kurnia, MM

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis



SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Aris Puji Nugroho
NIM : 12.0102.0128
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis
Jurusan : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang Saya susun dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

Adalah benar-benar hasil karya Saya sendiri dan bukan merupakan plagiat dari skripsi orang lain. Apabila di kemudian hari pernyataan Saya ini tidak benar, maka Saya bersedia menerima sanksi akademis yang berlaku (dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaanya).

Demikian pernyataan ini Saya buat dengan sebenar-benarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 5 Agustus 2019



Aris Puji Nugroho
NIM. 12.0102.0128

RIWAYAT HIDUP

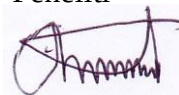
Nama : Aris Puji Nugroho
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat/Tanggal Lahir : Temanggung, 22 Februari 1993
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Karangawung RT/RW 01/06
Kebumen, Pringsurat, Temanggung
Alamat *Email* : Nugrohoaris069@gmail.com
Pendidikan Formal
SD (2000-2005) : SD Negeri 2 Kebumen
SMP (2005-2008) : SMP Negeri 1 Pringsurat
SMA (2008-2011) : SMA Negeri 3 Temanggung
Perguruan Tinggi (2012-2019) : S1 Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan
Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang

Pengalaman Organisasi:

- Anggota Himpunan Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang periode 2012-2013
- Staf Litbang Himpunan Mahasiswa Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang periode 2013-2014
- Anggota Dewan Perwakilan Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang 2014-2015

Magelang, 5 Agustus 2019

Peneliti



Aris Puji Nugroho

NIM 12.0102.0128

MOTTO

"...Sesungguhnya Allah tidak akan mengubah keadaan suatu kaum sehingga mereka mengubah keadaan pada diri mereka sendiri..."

(Q.S Ar Ra'd ayat 13)

"Dan Tuhanmu telah memerintahkan agar kamu jangan menyembah selain Dia dan hendaklah berbuat baik kepada ibu bapak. Jika salah seorang diantara keduanya atau kedua-duanya sampai berusia lanjut berada dalam pemeliharaanmu, maka sekali-kali janganlah engkau mengatakan kepada keduanya perkataan 'ah' dan janganlah engkau membentak keduanya, dan ucapkanlah kepada keduanya perkataan yang baik"

(Q.S Al Isra ayat 22)

"Rencana Allah SWT itu adalah yang terbaik, jadi kita harus jalani dengan tulus dan ikhlas karena semua akan indah pada waktunya"

(A.P.N)

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillahil robbil'alamin, segala puji bagi Allah SWT atas nikmat dan karunia yang telah dianugerahkan kepada hambaNya. Sholawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada junjungan kita, Nabi Muhammad SAW beserta keluarga, para sahabat serta generasi penerus risalahNya yang senantiasa istiqomah di jalanNya.

Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan serta bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penyusun menyampaikan terima kasih kepada:

1. Bapak Ir. Eko Muh Widodo, M.T selaku Rektor Universitas Muhammadiyah Magelang.
2. Ibu Marlina Kurnia, M.M selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Magelang.
3. Ibu Nurlaila Yuliani, SE, M.Sc, AK selaku dosen pembimbing dan Ketua Program Studi Akuntansi yang telah berkenan memberikan pengarahan serta dukungan secara moril selama masa studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
4. Bapak Wawan Sadtyo Nugroho, SE, M.Si, Akt, CA selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah berkenan memberikan nasehat serta bimbingan sehingga selalu bersemangat dalam menjalani studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
5. Seluruh Dosen Pengajar yang telah memberikan bekal ilmu yang tidak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
6. Kedua orang tua yang sangat saya banggakan, Ibu Sutiyar dan Bapak Siswownoto, yang selalu memberikan dukungan melalui doa, motivasi serta materi.

7. Ketiga kakak saya, Mas Bintoro, Mas Guntoro, dan Mbak Yuni, yang selalu memberikan dukungan melalui doa, motivasi serta materi.
8. Seluruh teman-teman Akuntansi '12 yang selalu memberikan warna dalam masa studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
9. Mas tyo yang telah memberikan semangat, motivasi dan memberikan bantuan sehingga skripsi ini selesai.
10. Semua pihak yang tidak dapat penyusun sebutkan satu per satu yang telah memberikan bantuan serta dukungan.

Penyusun menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangan, oleh karena itu kritik serta saran yang bersifat membangun, penyusun harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamu'alikum Wr. Wb.

Magelang, 5 Agustus 2019

Penyusun



Aris Puji Nugroho

DAFTAR ISI

Halaman Judul.....	i
Halaman Persetujuan.....	ii
Halaman Pernyataan	iii
Riwayat Hidup	iv
Motto	v
Kata Pengantar	vi
Daftar Isi.....	viii
Daftar Tabel	x
Daftar Gambar/Grafik	xi
Daftar Lampiran	xii
Abstrak.....	xiii

BAB 1 PENDAHULUAN

A. LatarBelakang Masalah	1
B. RumusanMasalah	8
C. Tujuan Penelitian.....	8
D. Kontribusi Penelitian.....	9
E. Sistematika Penulisan	10

BAB 2 TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori.....	11
1. <i>Agency Theory</i>	11
2. Kebijakan Dividen.....	12
3. Profitabilitas.	14
4. Likuiditas	15
5. <i>Leverage</i>	16
6. Ukuran Perusahaan	16
B. Penelitian Terdahulu.....	17
C. Perumusan Hipotesis	20
D. Model Penelitian.....	25

BAB 3	METODE PENELITIAN	
	A. Populasi dan Sampel.....	26
	B. Data Penelitian.....	26
	C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	27
	D. Metode Analisis Data	28
BAB 4	HASIL DAN PEMBAHASAN	
	A. Sampel Penelitian	36
	B. Statistik Deskriptif	37
	C. Uji Asumsi Klasik	38
	D. Uji Regresi Linear Berganda	42
	E. Uji Hipotesis	42
	F. Pembahasan	49
BAB V	KESIMPULAN	
	A. Kesimpulan.....	54
	B. Keterbatasan	55
	C. Saran.....	55
	DAFTAR PUSTAKA	56
	LAMPIRAN	59

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	17
Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	27
Tabel 3.2 Tabel Autokorelasi.....	30
Tabel 4.1 Metode Pengambilan Sampel Penelitian	36
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif	37
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas	38
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	40
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	40
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolonieritas	41
Tabel 4.7 Hasil Koefisien Regresi	42
Tabel 4.8 Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	44
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik F.....	44
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t	46

DAFTAR GAMBAR/GRAFIK

Gambar 2.1 Model Penelitian	25
Gambar 3.1 Penerimaan Hipotesis Uji Statistik F	33
Gambar 3.2 Penerimaan Hipotesis Positif Uji t	34
Gambar 3.3 Penerimaan Hipotesis Negatif Uji t	35
Gambar 4.1 Nilai Uji F.....	45
Gambar 4.2 Nilai Uji t Profitabilitas	46
Gambar 4.3 Nilai Uji t Likuiditas	47
Gambar 4.4 Nilai Uji t Leverage.....	48
Gambar 4.5 Nilai Uji t Ukuran Perusahaan	48

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel Penelitian	58
Lampiran 2 Data Perhitungan Variabel Profitabilitas	59
Lampiran 3 Data Perhitungan Variabel Likuiditas	62
Lampiran 4 Data Perhitungan Variabel <i>Leverage</i>	65
Lampiran 5 Data Perhitungan Variabel Ukuran Perusahaan	68
Lampiran 6 Data Perhitungan Variabel Kebijakan Dividen	71
Lampiran 7 <i>Output</i> SPSS	74

ABSTRAK

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)**

**Oleh:
Aris Puji Nugroho**

Tujuan investor dalam berinvestasi adalah agar memperoleh imbalan (*return*) atas investasinya, baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan yang berasal dari laba perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2013 – 2017. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh jumlah sampel sebanyak 90. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

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

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Perusahaan merupakan bentuk usaha yang melakukan kegiatan secara tetap dan terus-menerus dengan memperoleh keuntungan dan/atau laba bersih, baik yang diselenggarakan oleh orang perorangan maupun badan usaha yang berbentuk badan hukum atau bukan badan hukum, yang didirikan dan berkedudukan dalam wilayah Negara Republik Indonesia (Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997). Perkembangan era globalisasi dan digitalisasi menyebabkan persaingan bisnis menjadi semakin dinamis dan kompetitif. Tantangan yang selalu berubah menuntut perusahaan untuk mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki agar tujuan utama perusahaan dapat tercapai.

Agar dapat berkembang, perusahaan membutuhkan tambahan modal yang diperoleh dari investor. Tujuan investor dalam berinvestasi adalah memperoleh imbalan (*return*) atas investasinya, baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Dividen merupakan pembagian keuntungan oleh perusahaan yang berasal dari laba perusahaan. Dividen diberikan setelah mendapat persetujuan pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen menjadi suatu pertimbangan yang dilematis karena melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan

dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Pihak manajemen umumnya menahan kas untuk berinvestasi agar dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Di pihak lain, pemegang saham menginginkan dividen yang besar atas kepemilikan sahamnya. Laba yang dihasilkan oleh perusahaan serta jenis kebijakan dividen yang diterapkan akan menentukan jumlah dividen yang nantinya akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen yang cenderung membayarkan dividen dalam jumlah relatif besar, akan mampu memotivasi para investor untuk membeli saham perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan masyarakat sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Juni 2018 terdapat 11 perusahaan yang membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Tiga diantaranya adalah perusahaan manufaktur yaitu PT Unilever Indonesia Tbk, PT Kino Indonesia Tbk, dan PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk. Ketiga perusahaan tersebut membagikan dividen yang diambil dari laba bersih tahun 2017 (www.liputan6.com).

Akan tetapi ternyata tidak seluruh perusahaan membagikan dividen. Salah satunya adalah PT Polychem Indonesia Tbk. Sekretaris perusahaan tersebut, Chandra Tjong, melalui konferensi pers di Hotel Ayana Midplaza menjelaskan bahwa perusahaan mengalami kerugian pada tahun 2017 (www.kontan.co.id).

Dari kedua fenomena tersebut diatas dapat disimpulkan bahwa tidak semua perusahaan akan membagikan dividen setiap tahunnya. Pembagian dividen ditentukan oleh berbagai faktor. Beberapa diantaranya dipengaruhi

oleh kinerja keuangan perusahaan yang dapat dilihat dari rasio profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan.

Setiap perusahaan memiliki keputusan masing-masing terkait kebijakan dividen. Sebuah perusahaan akan dihadapkan pada dua pilihan yaitu membagikan dividen kepada pemegang saham atau meningkatkan proporsi laba ditahan untuk kepentingan perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka terdapat dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen dibagikan seluruhnya kepada investor, maka kepentingan perusahaan untuk membantu permodalan dan kegiatan operasional untuk meningkatkan laba akan terabaikan. Sebaliknya, jika perusahaan memutuskan untuk meningkatkan proporsi laba ditahan, maka kepentingan pemegang saham akan terabaikan. Hal ini yang dapat menimbulkan konflik diantara investor dan manajer.

Di Indonesia, pembagian dividen suatu Perseroan Terbatas (PT) diatur dalam Undang-Undang No.40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UU PT) serta anggaran dasar perseroan, sepanjang tidak saling bertentangan. Berdasarkan Undang-Undang tersebut, seluruh laba bersih yang dikurangi penyisihan untuk cadangan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Dividen hanya boleh dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif. Perseroan wajib menyisihkan laba bersih setiap tahun buku untuk cadangan yang mana penyisihan laba bersih tersebut dilakukan sampai cadangan mencapai 20% dari jumlah modal yang ditempatkan investor.

Tujuan perusahaan adalah untuk mendapatkan laba. Adapun penilaian kinerja keuangan dilihat dari kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) dan likuiditas perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya. Para manajer tidak hanya mendapatkan dividen, tetapi juga akan memperoleh keuntungan yang lebih besar dalam menentukan kebijakan perusahaan. Profitabilitas merupakan tingkat keberhasilan manajemen dalam suatu perusahaan, dan bagi investor hal ini memperlihatkan pertanda baik bahwa perusahaan memiliki masa depan yang menjanjikan. Perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi akan cepat dilihat oleh investor. Dengan demikian profitabilitas mutlak untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen (Micheell Suharli, 2007: 11).

Selain itu, kinerja keuangan juga bisa dilihat dari sisi likuiditas suatu perusahaan. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya yang harus segera dipenuhi. Kewajiban yang harus segera dipenuhi adalah hutang jangka pendek, oleh karena itu rasio ini bisa digunakan untuk mengukur tingkat keamanan kreditor jangka pendek, serta mengukur apakah operasi perusahaan tidak akan terganggu bila kewajiban jangka pendek ini segera ditagih (Sutrisno, 2012: 15).

Posisi likuiditas perusahaan menjadi faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Cash dividend* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan, oleh karena itu apabila perusahaan membayarkan dividen berarti harus menyediakan uang kas yang cukup banyak, dan akan menurunkan tingkat

likuiditas perusahaan. Bagi perusahaan yang kondisi likuiditasnya kurang baik, biasanya cenderung membayarkan dividen tunai dalam jumlah yang kecil, sebab sebagian besar laba digunakan untuk menambah likuiditas. Namun, perusahaan yang sudah mapan dengan likuiditas yang baik cenderung membagikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham (Sutrisno, 2012: 267).

Leverage adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman. Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham dan Houston, 2011:153). Utang perusahaan tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu bagian dividen. Apabila tingkat *leverage* tinggi, maka dividen yang dibayarkan rendah, berarti ada pengaruh negatif antara *leverage* terhadap dividen. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yaitu rasio yang mengukur persentase dana yang diberikan oleh kreditur dengan cara membagi total utang perusahaan terhadap total ekuitas (Brigham dan Houston, 2011:143). *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan analisis yang melihat apakah perusahaan mampu membayar seluruh kewajiban jangka panjang dan jangka pendeknya. Semakin besar rasio DER memperlihatkan bahwa semakin besar pula kewajibannya. Sedangkan rasio yang semakin rendah menunjukkan bahwa dalam memenuhi pendanaan lebih banyak menggunakan modal sendiri.

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba.

Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen menurut Keown, et al. (2010:227) yaitu: posisi likuiditas perusahaan, aksesibilitas ke pasar modal, tingkat inflasi, pembatasan legal, stabilitas pendapatan, keinginan investor untuk mempertahankan kontrol atas perusahaan. Wiagustini (2010:257) menyatakan bahwa, faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain: likuiditas, kebutuhan pembayaran kembali utang perusahaan, tingkat ekspansi yang tinggi, akses perusahaan di pasar modal, posisi pemegang saham dalam kelompok pajak.

Penelitian yang dilakukan Edwin (2015), Rika dan Sutrisna (2016) serta Citra (2017) menyatakan bahwa, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Penelitian yang berbeda dilakukan oleh Lopolusi (2013) dan Aini (2017) yang menyatakan bahwa, profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity (ROE)* berpengaruh negatif terhadap

kebijakan dividen. Artinya laba perusahaan yang tinggi digunakan untuk berinvestasi sehingga dividen yang dibayarkan kecil.

Penelitian lain yang dilakukan oleh Edwin (2015), Monika dan Komang (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin likuid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen oleh perusahaan tersebut akan semakin besar.

Kemudian, penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013), Monika dan Komang (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh negatif artinya semakin tinggi utang maka pembayaran bunga atas utang juga tinggi sehingga akan menurunkan laba. Turunnya laba perusahaan berarti menurunkan pembagian dividen. Penelitian berbeda menurut Citra (2017) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh positif artinya jika perusahaan memiliki utang yang sedikit dimana bunga dibayarkan rendah dan laba perusahaan tinggi, tetapi laba tersebut sebagian ditahan maka dividen dibayarkan rendah. Laba yang ditahan saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen (Horne dan Wachowicz, 2012:270).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian Monika dan Komang (2018) dengan persamaan yaitu menggunakan semua variable profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Sedangkan perbedaannya yaitu **pertama**, menambah variabel ukuran perusahaan, karena perusahaan besar cenderung memiliki kemudahan terhadap akses pasar modal. Hal tersebut

akan mempengaruhi perusahaan dalam perolehan dana dalam jumlah besar. Semakin besar tingkat ukuran perusahaan, maka tingkat pembayaran dividen akan semakin besar (Gede, 2014). **Kedua**, periode penelitian adalah tahun 2013-2017, karena periode tersebut merupakan periode terkini dari kondisi di dalam pasar modal. Maka, penelitian ini diharapkan menghasilkan penelitian yang mampu memberikan gambaran secara umum terkait kebijakan dividen dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di BEI.

B. Rumusan Masalah

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
2. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
3. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan.

4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.
- b. Penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya khususnya mengenai topik faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian disajikan untuk menambah wawasan, pengetahuan, dan pemahaman bagi penulis sendiri tentang profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan sebagai alat untuk mengaplikasikan teori yang diperoleh di bangku kuliah dengan kenyataan di lapangan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan tambahan bacaan ilmiah bagi mahasiswa Universitas Muhammadiyah Magelang, khususnya mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis dengan program studi Akuntansi sehingga dapat digunakan sebagai acuan dalam penulisan karya ilmiah dengan permasalahan yang sejenis.

E. Sistematika Penulisan

BAB I PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan tentang latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab ini menguraikan teori terkait topik penelitian, telaah penelitian sebelumnya, model penelitian dan perumusan hipotesis.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini menguraikan tentang populasi dan sampel, data penelitian, definisi operasional variabel, metode analisis yang digunakan dalam penelitian serta pengujian hipotesis.

BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang analisis data, pengujian hipotesis serta pembahasan dari hasil penelitian.

BAB V KESIMPULAN

Bab ini berisi kesimpulan tentang hasil penelitian, keterbatasan penelitian serta saran-saran yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori *Agency*

Teori *agency*, sebagai agen adalah manajemen yang mengelola suatu perusahaan dan yang disebut sebagai prinsipal adalah pemegang saham. Manajer tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Manajer cenderung mengutamakan kepentingan pribadi sehingga berdampak pada penurunan keuntungan perusahaan. Hal tersebut membuat adanya konflik antara pemegang saham dengan manajer sehingga memunculkan masalah-masalah keagenan (*agency problem*). Masalah keagenan (*agency problem*) ada dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen, dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi. Prinsipal yaitu pemilik atau manajemen puncak, sifatnya membawahi agen untuk melaksanakan kinerja yang baik. Agen dan prinsipal diasumsikan mempunyai kepentingan sendiri-sendiri, dan kepentingan tersebut seringkali bertolak belakang. Hal tersebut akan menimbulkan kesenjangan informasi atau asimetri informasi.

Dividen dapat digunakan untuk memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham. *Agency theory* muncul setelah fenomena terpisahnya kepemilikan perusahaan dengan pengelolaan,

khususnya pada perusahaan-perusahaan besar dan modern, dimana satu atau lebih individu (pemilik) menggaji individu lain (agen) untuk bertindak atas namanya, mendelegasikan kekuasaan untuk membuat keputusan kepada agen (Titiek Suwarti, 2010:7). Jansen dan Meckling mengemukakan teori keagenan menjelaskan bahwa kepentingan manajemen dan kepentingan pemegang saham seringkali bertentangan, sehingga biasa menyebabkan terjadinya konflik diantara keduanya. Hal tersebut terjadi karena manajer cenderung berusaha mengutamakan kepentingan pribadi (Jansen & Meckling, 1976:308).

2. Kebijakan Dividen

Menurut Martono dan Agus (2010:253), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang diperoleh apabila harga jual saham lebih tinggi dibandingkan harga beli.

Menurut Horne dan Wachowicz (2005:289), evaluasi pengaruh rasio pembayaran dividen terhadap kekayaan pemegang saham dapat dilakukan dengan melihat kebijakan dividen perusahaan sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan. Setiap periode, perusahaan harus memutuskan apakah laba yang diperoleh akan

ditahan atau didistribusikan sebagian atau seluruhnya pada pemegang saham sebagai dividen. Pengumuman dividen merupakan salah satu informasi yang akan direspon oleh pasar. Pengumuman dividen merupakan salah satu jenis pengumuman yang kerap digunakan oleh para manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa apabila perusahaan memutuskan untuk membagi laba yang diperoleh sebagai dividen, maka akan mengurangi jumlah laba ditahan sehingga pada akhirnya mengurangi sumber dana intern untuk pengembangan perusahaan. Di sisi lain, apabila perusahaan tidak membagikan dividen maka akan memperbesar sumber dana intern perusahaan sehingga meningkatkan kemampuan untuk mengembangkan perusahaan. Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Martono dan Agus (2010:253), menyatakan bahwa *Dividend Payout Ratio* adalah rasio yang menunjukkan presentase laba perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham biasa perusahaan berupa dividen kas.

Kenaikan dividen di atas jumlah yang diharapkan merupakan suatu sinyal bagi investor bahwa manajemen perusahaan meramalkan laba yang baik di masa depan. Sebaliknya penurunan jumlah dividen merupakan suatu sinyal bahwa manajemen meramalkan laba masa

depan yang buruk. Hal ini menunjukkan bahwa pengumuman dividen memiliki muatan sinyal atau informasi tentang laba di masa depan (Brigham dan Houston, 2011:215).

3. Profitabilitas

Weston dan Copeland (1999:232) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efektivitas manajemen perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas perusahaan merupakan fokus utama dari penilaian prestasi perusahaan. Selain menjadi indikator dalam pemenuhan kewajiban bagi para pemegang saham, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan.

Salah satu rasio profitabilitas yang dapat digunakan sebagai alat ukur kinerja perusahaan adalah *Return On Equity* (ROE). *Return On Equity* (ROE) merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu (Hanafi, 2012:42). Rasio ini berasal dari sudut pandang pemegang saham. Semakin tinggi nilai *Return On Equity* (ROE) maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi pemegang saham. Apabila sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi maka akan menarik bagi investor. Selain itu, dengan laba tinggi yang dihasilkan oleh perusahaan juga keuntungan tersendiri bagi pemegang saham karena akan mendapatkan dividen yang tinggi pula.

4. Likuiditas

Likuiditas mengarah pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hanafi, 2012:37). Risiko likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh arus kas masuk dan keluar serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas mengindikasikan adanya kerugian investasi modal. Apabila faktor ketidaksempurnaan pasar dipertimbangkan, maka terdapat kemungkinan bagi perusahaan untuk menanggung biaya kebangkrutan. Kerugian semacam ini dapat dihindari apabila perusahaan memiliki kas untuk melunasinya. Karena pemegang saham yang menanggung biaya kebangkrutan, maka penyediaan aktiva likuid dapat bermanfaat dikemudian hari.

Rasio likuiditas berfokus pada aset lancar dan kewajiban lancar, hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan kas untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio yang dapat dipergunakan untuk mengukur likuiditas adalah rasio lancar (*Current Ratio*). Rasio lancar (*Current Ratio*) mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aset lancar. Rasio yang rendah menunjukkan likuiditas jangka pendek yang rendah. Rasio yang tinggi menunjukkan kelebihan aktiva lancar (likuiditas tinggi dan risiko rendah).

5. *Leverage*

Leverage adalah rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman (Wiagustini, 2010:77). Penggunaan utang dalam jumlah yang besar akan meningkatkan risiko perusahaan, yang meningkatkan biaya dari utang (Brigham dan Houston, 2011:153). Utang perusahaan tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu bagian dividen.

Rasio *leverage* mendeskripsikan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* pada penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk mengetahui seberapa besar modal yang digunakan untuk menutupi keseluruhan utang kepada pihak luar. *Leverage* dapat dihitung dengan cara membandingkan antara total kewajiban atau hutang perusahaan terhadap total ekuitas atau modal sendiri pada perusahaan.

6. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba (Siregar dan Utama, 2005 475).

Perusahaan yang berukuran besar mempunyai berbagai kelebihan dibanding perusahaan berukuran kecil. Kelebihan tersebut yang pertama adalah ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Kedua, ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar (*bargaining power*) dalam kontrak keuangan. Dan ketiga, ada kemungkinan pengaruh skala dalam biaya dan *return* membuat perusahaan yang lebih besar dapat memperoleh lebih banyak laba. Ukuran perusahaan dilihat melalui total aktiva perusahaan di neraca. Ukuran perusahaan merupakan besarnya ukuran jumlah aktiva perusahaan.

B. Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Monika dan Komang (2018)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di BEI	Likuiditas dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Hasil
2.	Ana (2017)	Analisis Pengaruh <i>Firm size dan Free Cash Current Ratio, Firm Size dan Free Cash Flow</i> terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012 – 2015.	<i>Firm size dan Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Current Ratio, Firm Size dan Free Cash Flow</i> secara bersama-sama berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
3.	Aini (2017)	Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Di BEI Tahun 2011 – 2015)	Likuiditas dan Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Harga saham berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
4.	Citra (2017)	Pengaruh Profitabilitas, <i>Leverage</i> , <i>Growth</i> , dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan <i>Food and Beverages</i> Di BEI	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan <i>Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Terdahulu
(Lanjutan)

No	Peneliti	Judul	Hasil
5.	Rika dan Sutrisna (2016)	Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen tunai. Likuiditas memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai.
6.	Edwin (2015)	Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.
7.	Lopolusi (2013)	Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2011	Profitabilitas, Likuiditas, Utang, Pertumbuhan dan <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.
8.	Dewi (2008)	Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.	Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang dan Profitabilitas memiliki efek negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sumber : Data penelitian terdahulu, 2019

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan

Weston dan Copeland (1999:232) mendefinisikan profitabilitas sebagai hasil akhir bersih dari berbagai kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio ini menggambarkan efektivitas manajemen perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas perusahaan merupakan fokus utama dari penilaian prestasi perusahaan. Selain menjadi indikator dalam pemenuhan kewajiban bagi para pemegang saham, laba perusahaan juga merupakan elemen dalam menentukan nilai perusahaan.

Teori agensi mengasumsikan bahwa dalam perusahaan ada dua pihak yang memiliki kepentingan yaitu antara manajemen dan pemegang saham. Dalam hal pembagian deviden jika perusahaan memiliki profit yang tinggi maka pemegang saham akan mendapatkan pembagian deviden. Namun pihak manajemen belum tentu bertindak demi kepentingan pemegang saham, karena mereka cenderung mengutamakan kepentingan pribadi.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Citra (2017), Rika dan sutrisna (2016) dan Edwin (2015) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H1. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan

Likuiditas mengarah pada kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Hanafi, 2012:37). Risiko likuiditas perusahaan dipengaruhi oleh arus kas masuk dan keluar serta prospek arus kas untuk kinerja masa depan. Bagi pemegang saham, kurangnya likuiditas mengindikasikan adanya kerugian investasi modal. Apabila faktor ketidaksempurnaan pasar dipertimbangkan, maka terdapat kemungkinan bagi perusahaan untuk menanggung biaya kebangkrutan. Kerugian semacam ini dapat dihindari apabila perusahaan memiliki kas untuk melunasinya. Karena pemegang saham yang menanggung biaya kebangkrutan, maka penyediaan aktiva likuid dapat bermanfaat dikemudian hari.

Dalam hal memenuhi kewajiban jangka pendek itu adalah kewajiban perusahaan, dalam teori agensi yang bertanggung jawab apabila perusahaan mengalami kerugian adalah pemegang saham. Jadi likuiditas ini sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sebab jika perusahaan kurang likuid maka kemungkinan besar prinsipal tidak akan mendapatkan pembagian dividen.

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dian (2016) dan Edwin (2015) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dengan menggunakan jumlah aktiva ataupun ekuitas yang dimiliki akan disertai dengan tingginya pembayaran dividen kepada pemegang saham. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya juga berpengaruh terhadap pembayaran dividen, baik dengan menggunakan aktiva lancar ataupun alat likuid yang dimilikinya. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H2. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan

Leverage adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) baik jangka pendek maupun jangka panjang (Wiagustini, 2010:76). Semakin besar tingkat utang menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, begitu pula sebaliknya. Semakin kecil tingkat utang menandakan bahwa perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri juga akan rendah. Tingginya kewajiban yang harus dibayarkan akan menyebabkan berkurangnya keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga berdampak pada pembagian dividen. Maka dari itu, semakin tinggi utang maka semakin rendah tingkat dividen yang akan dibagikan. Penelitian ini menggunakan alat ukur yaitu *Debt to Equity Ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara

membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2012:156).

Agen atau manajemen yang mengelola perusahaan merupakan pihak yang bertanggung jawab penuh terhadap keberlangsungan hidup perusahaan tersebut. Berkaitan dengan *leverage* atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya tentu ini menjadi hal yang penting bagi pemegang saham, sebab jika semakin tinggi tingkat utang maka akan semakin rendah dividen yang dibagikan.

Penelitian Lopolusi (2013), Monika dan Komang (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Tingkat *leverage* yang tinggi dapat mengakibatkan rendahnya kemampuan perusahaan membayar dividen kepada pemegang saham, karena perusahaan harus membayar kewajiban-kewajiban perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H3. Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan

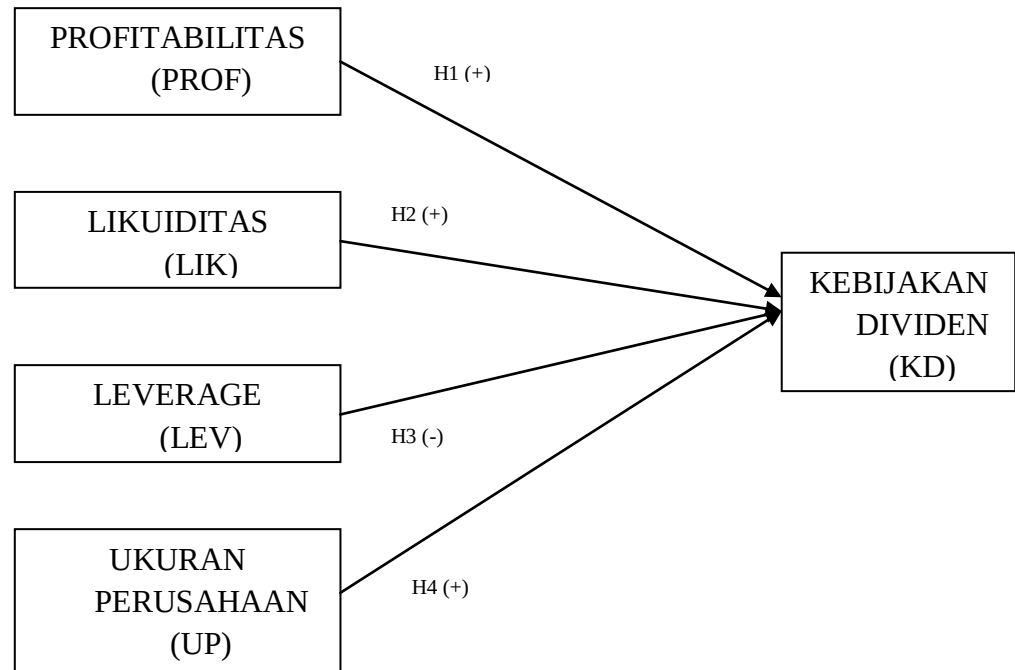
Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun. Total penjualan juga dapat digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan. Karena biaya-biaya yang mengikuti penjualan cenderung lebih besar, maka perusahaan

dengan tingkat penjualan yang tinggi cenderung memilih kebijakan akuntansi yang mengurangi laba.

Semakin besar nilai total aktiva semakin besar pula ukuran perusahaan sehingga kinerja perusahaan dapat dikatakan baik. Oleh karena itu, dapat diinterpretasikan bahwa semakin banyak jumlah aset yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan semakin besar kemungkinan pemegang saham mendapatkan pembagian dividen. Hal ini sesuai dengan teori agensi bahwa pembagian dividen bisa memperkecil masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham.

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dian (2016) dan Anggraeni (2014) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan.

D. Model Penelitian

Gambar 1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar (listing) di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Metode pengambilan sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling (BEI 2013-2017). Adapun kriteria yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang secara berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2013-2017.
2. Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan selama periode tahun 2013-2017.
3. Perusahaan manufaktur yang melakukan pembagian dividen dalam periode tahun 2013-2017.
4. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian dalam periode tahun 2013-2017.

B. Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berupa laporan tahunan tahun 2013-2017 perusahaan sampel. Data profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan

diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode waktu tahun 2013-2017.

C. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumentasi, yaitu merupakan suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data berupa laporan tahunan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan sampel pada periode tahun 2013-2017 di *website* BEI. Pengumpulan data dilakukan dengan cara menelusuri laporan tahunan perusahaan yang terpilih menjadi sampel.

D. Variabel dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
Kebijakan Dividen	Keputusan apakah laba yang diperoleh di akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan untuk menambah modal investasi di masa depan.	$\frac{Dividen per Share}{Earning per Share}$ (Brigham dan Houston, 2011:211)
Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset dan modal tertentu.	$ROE = \frac{Laba Bersih}{Total Ekuitas}$ (Hanafi, 2012:42)
Likuiditas	Kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya.	$CR = \frac{Aset Lancar}{Utang Lancar}$ (Hanafi, 2012:37)

Tabel 3.1
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel
(Lanjutan)

Variabel	Definisi Operasional	Alat Ukur
Ukuran Perusahaan	Skala perusahaan yang dilihat dari total aktiva perusahaan pada akhir tahun.	$Size = \ln \text{Total Aset}$ (Siregar dan Utama, 2005)
Leverage	Rasio untuk mengukur sampai seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh dana pinjaman.	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$ (Hanafi, 2012:43)

Sumber : Artikel Imiah dan Jurnal Penelitian, 2019

E. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah penyajian data secara numerik. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum. (Ghozali, 2018:19). Data yang diolah berupa data kualitatif dan data kuantitatif.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2018:154). Uji normalitas dilakukan menggunakan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (*K-S*) untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau

tidak. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak terdistribusi normal.

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya (Ghozali, 2018:134). Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji glejser.

Uji glejser adalah uji hipotesis untuk mengetahui apakah sebuah model regresi memiliki indikasi heteroskedastisitas dengan cara meregres absolut residual. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen maka terdapat indikasi heteroskedastisitas. Data yang baik adalah data yang homoskedastisitas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (Ghozali, 2018:107). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan panjang waktu berkaitan satu dengan yang lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu

observasi ke observasi lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson*. Pengambilan keputusan dibuat melalui tabel autokorelasi berikut ini :

Tabel 3.2
Tabel Autokorelasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4 - dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < d < 4 - du$

d. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen (Ghozali, 2018:103). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolonieritas adalah sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.

2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolonieritas.
3. Multikolonieritas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolonieritas adalah nilai *tolerance* < 0,10 atau sama dengan nilai VIF > 10, dan tingkat korelasi antar variabel diatas 95%.

3. Uji Regresi Linier Berganda

Pada uji regresi linier berganda yaitu untuk melihat hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen apakah memiliki hubungan yang positif atau negatif. Selain itu, digunakan untuk mengestimasi nilai variabel independen terhadap variabel dependen berdasarkan perkembangannya, dimana dengan model persamaan regresi sebagai berikut (Ghozali, 2018) :

$$KD = \alpha + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{LIK} + \beta_3 \text{LEV} + \beta_4 \text{UP} + e$$

Keterangan:

KD = Kebijakan Deviden

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien Variabel

PROF = Profitabilitas

LIK = Likuiditas

LEV	=	<i>Leverage</i>
UP	=	Ukuran Perusahaan
e	=	Tingkat Kesalahan Pengganggu (error)

4. Pengujian Hipotesis

a. Uji R^2 atau Koefisien Determinasi

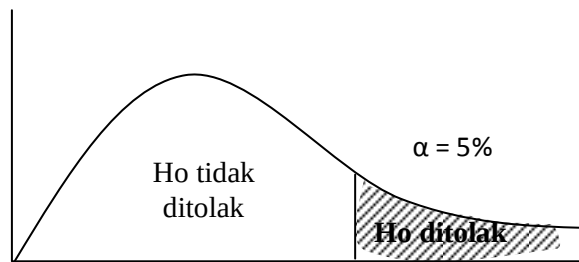
Koefisien determinasi R^2 pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. (Ghozali, 2018:97).

b. Uji F

Uji F digunakan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai actual (*goodness of fit*). Uji F menunjukkan apakah variabel independen yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen dan model dalam penelitian bagus dan tepat (fit). Menentukan nilai F tabel menggunakan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang (df_1) = k dan derajat kebebasan penyebut (df_2) = n-k-1 (k adalah jumlah variabel bebas).

Pengujian yang dilakukan dengan distribusi F adalah membandingkan nilai F hasil perhitungan dengan nilai F menurut tabel (Ghozali, 2018:98). Keputusan yang diambil yaitu:

- 1). Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $P\ Value < 0,05$, maka model dalam penelitian layak atau *fit*.
- 2). Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $P\ Value > 0,05$, maka model dalam penelitian tidak layak atau tidak *fit*.



Gambar 3.1
Uji F

c. Uji t

Uji t digunakan untuk menunjukkan variabel dalam menerangkan variasi variabel dependen. Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t tabel (nilai kritis) sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan (Ghozali, 2018:98).

1. Kriteria penerimaan hipotesis positif:

- a. Jika $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $P \text{ value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.
- b. Jika $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $P \text{ Value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 tidak ditolak dan H_a ditolak, artinya variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Kurva Uji t Penerimaan Hipotesis Positif

2. Kriteria penerimaan hipotesis negatif:

- a. Jika $-t_{\text{hitung}} < -t_{\text{tabel}}$ atau $p \text{ value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya terdapat pengaruh antara satu variabel independen terhadap variabel dependen.
- b. Jika $-t_{\text{hitung}} > -t_{\text{tabel}}$ atau $p \text{ value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a tidak dapat diterima, artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel independen dengan variabel dependen.

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 - 2017. Sampel diperoleh dengan menggunakan metoda *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 90 observasi.

Hasil uji koefisien determinasi (*R square*) menunjukkan bahwa *R square* tidak bisa mencerminkan kemampuan model dalam menerangkan variasi kebijakan dividen. Artinya profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan yang terdapat pada model ini tidak cukup kuat dalam menjelaskan kebijakan dividen. Hasil uji statistik F menunjukkan bahwa F hitung lebih besar daripada F tabel, sehingga dapat diartikan bahwa model penelitian ini telah bagus atau *fit*. Hasil uji statistik t menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

B. Keterbatasan Penelitian

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur sehingga tidak mencerminkan kondisi perusahaan di pasar modal secara keseluruhan.

2. Variabel dalam penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, dimana masih banyak faktor-faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti struktur modal, struktur kepemilikan dan lain sebagainya.
3. Proksi yang digunakan sebagai alat ukur kebijakan dividen hanya menggunakan satu proksi, yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Dengan sedikitnya proksi yang digunakan, memungkinkan terjadinya kelemahan dalam menilai kebijakan dividen.

C. Saran

1. Penelitian selanjutnya hendaknya memperluas penggunaan sampel, misal perusahaan keuangan dan non keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI).
2. Penelitian selanjutnya diharapkan memperluas faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen baik dari variabel keuangan seperti tingkat inflasi maupun variabel non keuangan seperti pembatasan legal/undang-undang (Keown, et al 2010:227).
3. Penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan proksi yang lain seperti *Dividen per Share* (DPS) sebagai alat ukur kebijakan dividen (Syamsudin, 1995:72).

DAFTAR PUSTAKA

- _____. *Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1997 tentang Dokumen Perusahaan*. 1997. Jakarta.
- _____. *Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas*. 2007. Jakarta.
- Aini, Faddila. 2017. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang: Padang.
- Ana, Amalia Nurfitri. 2017. Analisis Pengaruh Current Ratio, Firm Size dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2015. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Surakarta: Surakarta.
- Anggraeni. 2014. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas : Surabaya.
- Aprilian, Citra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverages di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Perbanas : Surabaya.
- Brigham, Eugene.F., dan Houston, Joel. F. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Edisi Kesebelas. Buku Pertama Jakarta: Salemba Empat
- Dewi, Dian. 2016. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Vol. 23, No. 1, Hal 12-19.
- Dewi, Sisca Christianti. 2008. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. Vol. 10, No. 1 April 2008, 47-58.
- Ghozali, Imam dan A Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate SPSS 25 Edisi 9 Prof Dr H Imam Ghozali M Com Akt*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, Edwin. 2015. Pengaruh profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Widyatama: Bandung.
- Hanafi, Mamduh M. 2012. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Horne, James C. Van dan Wachowisz JR., John M. 2005. *Manajemen Keuangan: Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi Keduabelas. Jakarta: Salemba Empat.
- Jensen M.C. dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics* 3 Q North-Holland Publishing Company.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Keown, Arthur, J. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip Dan Penerapan*. Jakarta: Indeks.
- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Burs Efek Indonesia Periode Tahun 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. vol. 2, No 1.
- Martono dan Harjito Agus. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Monika dan Komang Sudarjani. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.7, No. 2, Hal 905-932.
- Munawir. 2010. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Rika dan Sutrisna. 2016. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. Skripsi. Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar: Makassar.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.

- Siregar, Sylvia V.N.P dan Siddharta Utama. 2005. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Praktek *Corporate Governance* terhadap Pengelolaan Laba (*Earning Management*). *Posiding Simposium Nasional Akuntansi VIII*, solo 15-16 September, hlm 475-480
- Suharli, Michell. 2007. Pengaruh *Profitability* dan *Invesment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat. *Jurnal akuntansi dan keuangan*.
- Sutrisno, MM. 2012. *Manajemen Keuangan, Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Suwarti, Titiek. 2010. Peran Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi hubungan antara Profitabilitas dan *Invesment Opportunity Cost* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. 1999. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedelapan. Jakarta: Erlangga.
- 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 BEI*. Tesis. Universitas Udayana: Denpasar.
- www.liputan6.com diakses pada tanggal 1 September 2019, (<http://www.liputan6.com/bisnis/read/3548751/ini-11-emiten-yang-bayar-dividen-2017-pada-jini-2018>)
- www.kontan.co.id diakses pada pada tanggal 1 September 2019, (<https://m.kontan.co.id/news/merugi-pt-polycem-indonesia-tbk-admg-tidak-bagikan-dividen>)