

**PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS,
DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di
BEI Tahun 2015-2019)**

SKRIPSI



Disusun Oleh:
Nur Muhammad Ikhsan
16.0102.0120

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
TAHUN 2019/2020**

SKRIPSI

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, LIKUIDITAS, DAN
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

Nur Muhammad Ikhsan

NPM 16.0102.0120

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji
Pada tanggal 14 Agustus 2020

Susunan Tim Penguji

Pembimbing

Faquiatal Mariya Waharini, S.E., M.Si

Pembimbing I

Pembimbing II

Tim Penguji

Siti Noor Khikmah, S.E., M.Si., Ak.

Ketua

Yulinda Devi Pramita, S.E., M.Sc., Ak.

Sekretaris

Faquiatal Mariya Waharini, S.E., M.Si

Anggota

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

Jangka 08 SEP 2020

Dra. Marjita Kurnia, M.M.

Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Nur Muhammad Ikhsan

NPM : 16.0102.0120

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

Program Studi : Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang saya susun dengan judul:

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

(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2019)

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

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan bilamana diperlukan.

Magelang, 4 Agustus 2020

Pernyataan,

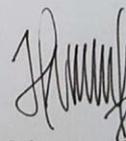
Nur Muhammad Ikhsan
NPM 16.0102.0120

RIWAYAT HIDUP

Nama : Nur Muhammad Ikhsan
Jenis Kelamin : Laki-Laki
Tempat, Tanggal Lahir : Magelang, 18 November 1997
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah : Malangan RT 29 RW 13, Payaman, Secang
Alamat Email : ikhsanmagelang@gmail.com
Pendidikan Formal:
Sekolah Dasar (2004-2010) : SD Negeri Payaman 1
SMP (2010-2013) : SMP Negeri 5 Magelang
SMA (2013-2016) : SMK Negeri 1 Magelang
Perguruan Tinggi (2016-2020) : Universitas Muhammadiyah Magelang
Pengalaman Organisasi :
- Himpunan Mahasiswa Akuntansi (HMA) Universitas Muhammadiyah Magelang (2016-2017)

Magelang, 4 Agustus 2020

Peneliti,



Nur Muhammad Ikhsan

NPM 16.0102.0120

MOTTO

*“Barang siapa yang bersungguh-sungguh, sesungguhnya kesungguhan tersebut
untuk kebaikan dirinya sendiri”*

(QS. Al-Ankabut : 6)

*“Menyesali nasib tidak akan mengubah keadaan. Terus berkarya dan berkejalah
yang membuat kita menjadi berharga”*

(KH. Abdurrahman Wahid)

*“Orang bilang halangan, kita bilang tantangan. Orang bilang hutan rimba, kita
bilang jalan raya. Orang bilang nekat, kita bilang nikmat. Orang bilang jalan
buntu, kita bilang mainan baru”*

(Anonim)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
SURAT PERNYATAAN.....	iii
RIWAYAT HIDUP.....	iv
MOTTO	v
DAFTAR ISI.....	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN.....	xi
KATA PENGANTAR	xii
ABSTRAK.....	xiii
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Rumusan Masalah	6
C. Tujuan Penelitian	6
D. Kontribusi Penelitian.....	6
E. Sistematika Pembahasan	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS	9
A. Telaah Teori	9
1. Teori Sinyal.....	9
2. Kebijakan Dividen	12
3. Profitabilitas	14
4. <i>Leverage</i>	16
5. Likuiditas	17
6. Pertumbuhan Perusahaan	18
7. Ukuran Perusahaan.....	19
B. Telaah Penelitian Sebelumnya	20
C. Perumusan Hipotesis.....	23

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	23
2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	25
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	26
4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	28
D. Model Penelitian	29
BAB III METODE PENELITIAN.....	31
A. Populasi dan Sampel	31
B. Data Penelitian	31
C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	32
D. Metode Analisis Data	34
1. Statistik Deskriptif	34
2. Uji Asumsi Klasik.....	35
3. Analisis Regresi Berganda	39
E. Pengujian Hipotesis.....	39
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)	39
2. Uji F	40
3. Uji t	41
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	43
A. Sampel Penelitian.....	43
B. Statistik Deskriptif	43
C. Uji Asumsi Klasik	47
1. Uji Normalitas	47
2. Uji Multikolinearitas	48
3. Uji Heteroskedastisitas.....	48
4. Uji Autokolerasi	49
D. Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
E. Uji Hipotesis	52
1. Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	52
2. Uji F	53

3. Uji t	54
F. Pembahasan.....	57
1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.....	57
2. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	58
3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen	59
4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen	60
BAB V KESIMPULAN.....	62
A. Kesimpulan	62
B. Keterbatasan Penelitian.....	63
C. Saran.....	63
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	67

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Penelitian Sebelumnya tentang Kebijakan Dividen.....	20
Tabel 3.1 Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel	32
Tabel 3.2 Tabel Autokolerasi	38
Tabel 4.1 Sampel Penelitian.....	43
Tabel 4.2 Uji Statistik Deskriptif	44
Tabel 4.3 Uji Normalitas.....	47
Tabel 4.4 Uji Multikolinearitas	47
Tabel 4.5 Uji Heteroskedastisitas.....	48
Tabel 4.6 Uji Autokolerasi	49
Tabel 4.7 Analisis Regresi Linear Berganda.....	50
Tabel 4.8 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	52
Tabel 4.9 Uji F	53
Tabel 4.10 Uji t	54

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	30
Gambar 3.1 Kurva Uji F.....	41
Gambar 3.2 Uji t Kriteria Positif.....	42
Gambar 3.3 Uji t Kriteria Negatif	42
Gambar 4.1 Nilai Uji F.....	54
Gambar 4.2 Nilai Uji t Variabel Profitabilitas	55
Gambar 4.3 Nilai Uji t Variabel <i>Leverage</i>	55
Gambar 4.4 Nilai Uji t Variabel Likuiditas.....	56
Gambar 4.5 Nilai Uji t Variabel Pertumbuhan Perusahaan	57

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel.....	68
Lampiran 2 Daftar Profitabilitas	69
Lampiran 3 Daftar Leverage	72
Lampiran 4 Daftar Likuiditas.....	75
Lampiran 5 Daftar Pertumbuhan Perusahaan	78
Lampiran 6 Daftar Ukuran Perusahaan.....	81
Lampiran 7 Daftar Kebijakan Dividen.....	84
Lampiran 8 Daftar Tabulasi Seluruh Variabel	87
Lampiran 9 Uji Statistik Dekriptif.....	90
Lampiran 10 Uji Normalitas	91
Lampiran 11 Uji Multikolinearitas	92
Lampiran 12 Uji Heteroskedastisitas	93
Lampiran 13 Uji Autokolerasi	94
Lampiran 14 Uji Hipotesis	95

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi yang berjudul "**PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2015 - 2019)**". Skripsi ini untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Magelang. Selama penelitian dan penyusunan laporan penelitian dalam skripsi, penulis tidak luput dari kendala. Kendala tersebut dapat diatasi penulis berkat adanya bantuan, bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak, oleh karena itu penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih sebesar-besarnya kepada:

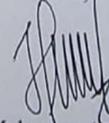
1. Bapak Dr. Wawan Sadtyo Nugroho, SE., M. Si selaku ketua program studi akuntansi.
2. Ibu Faqiatul Mariya Waharini, S.E. M.Si selaku dosen pembimbing yang penuh kesabaran dalam memberikan arahan, kritik, dan saran dalam penyusunan skripsi.
3. Ibu Siti Noor Khikmah S.E, M.Si selaku dosen penguji 1 (satu) yang sudah membantu memberikan saran terhadap perbaikan skripsi ini.
4. Ibu Yulinda Devi Pramita S.E, M.Sc selaku dosen penguji 2 (dua) yang sudah membantu memberikan saran terhadap perbaikan skripsi ini.
5. Orang tua, kakak, adik yang selalu memberikan dukungan do'a demi kelancaran dalam menyelesaikan skripsi ini.
6. Seluruh Sivitas Akademika yang telah memberikan bekal ilmu yang tak ternilai harganya dan telah membantu kelancaran selama menjalankan studi di Universitas Muhammadiyah Magelang.
7. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu-persatu yang telah memberikan bantuan dan motivasinya.

Barakallah, jazakumullah khairan katsiran. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih banyak kekurangannya. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun, penulis harapkan untuk perbaikan penulisan skripsi ini. Harapan penulis, semoga skripsi ini dapat memberi manfaat kepada pihak yang memerlukan.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Magelang, 4 Agustus 2020

Peneliti,



Nur Muhammad Ikhsan

NPM 16.0102.0120

ABSTRAK

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

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun
2015-2019)**

Oleh:

Nur Muhammad Ikhsan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada suatu perusahaan. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Berdasarkan dengan metode pemilihan sampel dengan teknik *purposive sampling* dengan periode penelitian 5 tahun diperoleh sampel sebanyak 90 sampel. Uji hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi juga pembagian dividen kepada pemegang saham. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, berarti semakin tinggi tingkat leverage dari suatu perusahaan, maka tingkat pembagian dividen akan semakin rendah. Likuiditas dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya pembagian dividen suatu perusahaan tidak diukur dari tingkat likuiditas dan pertumbuhan suatu perusahaan.

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

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan keuangan yang tergolong penting di dalam dunia bisnis karena merupakan faktor yang perlu diamati oleh manajemen suatu perusahaan dalam menata perusahaannya. Hal ini penting karena dapat menentukan seberapa besar kewajiban perusahaan dalam memaksimalkan kemakmuran pemegang saham (Ginting, 2015). Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen perusahaan. Pembagian dividen di satu sisi akan memenuhi harapan investor sebagai *return* atas investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Berkaitan dengan hal tersebut, keputusan pembagian dividen menjadi salah satu pertimbangan yang cukup sulit bagi perusahaan, karena dapat menghambat pertumbuhan dan kelangsungan hidup perusahaan (Halim, 2015:137).

Kebijakan dividen mempunyai arti yang sangat penting bagi perusahaan karena kebijakan keuangan ini berpengaruh pada sikap investor. Jika seorang investor menerima pemotongan atas dividen, hal tersebut dipandang negatif oleh investor karena pemotongan seperti ini seringkali diartikan bahwa perusahaan sedang mengalami kesulitan keuangan. Selain itu, kebijakan dividen ini berdampak pada pendanaan dan anggaran modal perusahaan yang berkaitan dengan keuangan (*financing*) (Aviani, 2019).

Jumlah dividen yang dibagikan setiap perusahaan bergantung dari kebijakan atau aturan yang ditetapkan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum adanya aturan yang mengatur tentang besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan. Keputusan mengenai apakah perusahaan akan membagikan dividen atau tidak, serta besaran dividen yang akan dibayarkan diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Perusahaan harus dapat mengoptimalkan kebijakan dividen yang dilakukan serta memikirkan faktor internal dan eksternal perusahaan di masa yang akan datang (Yasmita dan Widanaputra, 2018).

Kondisi perekonomian Indonesia di sepanjang tahun 2019 yang dirilis oleh Badan Pusat Statistik (BPS) melambat dibanding tahun 2018. Pertumbuhan perekonomian Indonesia sendiri salah satunya disokong oleh pengeluaran konsumsi rumah tangga. Tahun 2019, pengeluaran konsumsi rumah tangga tercatat 4,97%, pertumbuhan tersebut lebih lambat jika dibandingkan dengan tahun 2018 yang mencapai 5,08%. Hal ini membuat sejumlah perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi mendapat laba tetapi tidak sesuai target. Hal tersebut bisa berdampak pada perusahaan dengan tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham dan memilih menahan labanya untuk kegiatan operasional perusahaan. Informasi mengenai pengumuman dividen akan menjadi perhatian dari berbagai pihak seperti investor atau pemegang saham dalam pengambilan keputusan investasi, kreditor untuk memberikan pinjaman atau menghentikan pinjaman terhadap perusahaan, dan pihak eksternal lainnya.

Bagi investor, perusahaan yang membagikan dividen layak mendapatkan perhatian yang positif. Beberapa perusahaan membagikan dividen, tetapi ada juga perusahaan yang tidak membagikan dividen, seperti PT Goodyear Indonesia Tbk yang memutuskan untuk tidak menebar dividen atas laba bersih tahun buku 2018 kepada pemegang saham perseroan. Berdasarkan rapat umum pemegang saham (RUPS) tanggal 23 Mei 2019 dijelaskan bahwa perseroan tidak akan membagikan dividen untuk tahun buku 2018. Laba bersih tahun buku 2018 sebesar US\$505.306 dibukukan sebagai saldo laba ditahan. Sedangkan PT Polychem Indonesia Tbk tidak membagikan dividen karena mengalami kerugian. PT Polychem Indonesia Tbk masih mencatatkan kerugian di tahun 2018 sebesar US\$ 1,25 juta dan di tahun 2017 juga merugi hingga US\$ 8,13 juta (Intan, 2019).

Penelitian tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sudah banyak dilakukan, namun masih banyak hasil yang tidak konsisten. Penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014), Prakoso (2016), Rumapea dan Purba (2019) tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara penelitian dari Prihatini dkk., (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen dari Ginting dan Munawarah (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari Halim dan Hastuti (2019), Prasetyo dan Panggabean (2019) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap

kebijakan dividen dari Dewi dan Sedana (2018), Sari dan Suryantini (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Halim dan Hastuti (2019) menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya terkait pertumbuhan perusahaan yang dilakukan oleh Rumapea dan Purba (2019) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian dari Prakoso (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Wahyuliza dan Fahyani (2019) tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan *phenomena gap* yang terjadi, serta *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang masih belum konsisten, maka perlu dilakukan penelitian lanjutan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Alasan penentuan variabel-variabel independen tersebut diambil karena dari berbagai penelitian terdahulu masih terdapat hasil yang tidak konsisten dan rasio kebijakan dividen mengalami *phenomena gap* tahun 2019, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali terhadap variabel-variabel tersebut. Perusahaan manufaktur dipilih sebagai objek dalam penelitian ini karena *phenomena gap* terjadi di salah satu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang memiliki emiten terbesar yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, sehingga pengambilan sampel dapat lebih luas dan bervariasi (Sari dan Suryantini, 2019).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ginting dkk., (2020) tentang Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Sektor *Trade, Service, and Investment* Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. Penelitian Ginting dkk., (2020) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada variabel, periode, dan objek penelitian. **Pertama**, peneliti menambahkan satu variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan dari penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Suryantini (2019) dan Wahyuliza dan Fahyani (2019). Alasan penambahan variabel pertumbuhan perusahaan karena masih banyaknya hasil penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan hasil yang belum konsisten. **Kedua**, peneliti menambahkan variabel kontrol ukuran perusahaan. Alasan penambahan variabel kontrol yaitu untuk meminimalisir pengaruh/faktor lain selain variabel independen terhadap variabel dependen di luar penelitian. **Ketiga**, periode penelitian yang digunakan yaitu tahun 2015-2019, karena pada rentan waktu tersebut banyak perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen dengan konsisten. **Keempat**, objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur. Perusahaan manufaktur dipilih karena berkaitan dengan *phenomena gap* yang terjadi pada perusahaan manufaktur.

B. Rumusan Masalah

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

C. Tujuan Penelitian

1. Menguji dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

D. Kontribusi Penelitian

1. Teoritis

Penelitian ini menyajikan secara kuantitatif tentang pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan informasi dan kontribusi bagi pembelajaran akuntansi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan tambahan informasi mengenai pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen sehingga bisa menjadi masukan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

E. Sistematika Pembahasan

- Bab I Pendahuluan, bab ini berisi penjelasan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan skripsi.
- Bab II Tinjauan Pustaka dan Perumusan Hipotesis, bab ini berisi tentang konsep dasar teori-teori yang digunakan sebagai dasar pemecahan masalah yang diteliti, yaitu berisi tentang telaah teori, hasil penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan model penelitian.
- Bab III Metode Penelitian, bab ini berisi tentang metode yang digunakan oleh peneliti. Pada bab ini terdapat variabel penelitian, populasi dan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis.
- Bab IV Hasil dan pembahasan, bab ini menerangkan tentang pembahasan mengenai pemecahan masalah yang dilakukan dengan alat analisis yaitu statistik deskriptif, hasil pengujian asumsi klasik, hasil pengujian hipotesis, dan pembahasan hasil penelitian.

Bab V Kesimpulan, bab ini merupakan bab terakhir dari penelitian skripsi yang berisi tentang kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Telaah Teori

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal dikembangkan oleh Ross (1977), teori ini melibatkan dua pihak, yaitu pihak dalam seperti manajemen yang berperan sebagai pihak yang memberi sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Pemberian suatu isyarat atau sinyal, pihak manajemen akan berusaha memberikan informasi yang relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak investor. Kemudian, pihak investor akan menyesuaikan keputusannya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut. Spence (1973) membuat kriteria sinyal guna menambah kekuatan pada pengambilan keputusan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena menyajikan keterangan, catatan, atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini, ataupun keadaan masa yang akan datang mengenai prospek bisnis perusahaan.

Asumsi dari teori sinyal adalah para manajer perusahaan memiliki informasi yang lebih akurat mengenai perusahaan yang tidak diketahui oleh pihak luar atau investor. Hal ini mengakibatkan asimetri informasi antara pihak manajemen dengan pihak luar. Manajer yang bekerja dan selalu berada di perusahaan dapat mengetahui prospek atau

apa yang akan terjadi pada perusahaan. Sebaliknya, investor yang hanya mengetahui dari laporan yang diterbitkan perusahaan tidak dapat mengetahui dengan lengkap mengenai prospek atau apa yang terjadi di perusahaan. Teori sinyal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Nugraheni dan Mertha, 2019).

Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi adalah karena terdapat asimetri informasi antara manajer perusahaan dengan pihak luar. Salah satu cara mengurangi asimetri informasi yaitu dengan memberikan sinyal pada pihak luar berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya. Informasi dalam teori sinyal menurut Brigham dan Houston (2006:26) yaitu :

a. Kualitas Informasi

Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada umumnya menyajikan keterangan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, masa kini, maupun masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan.

b. Efek Sinyal

Teori sinyal menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada

pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar. Investor terlebih dahulu menginterpretasikan informasi yang diumumkan sebagai sinyal yang baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut merupakan sinyal yang baik, maka investor akan cenderung tertarik untuk melakukan investasi. Sebaliknya, jika informasi tersebut merupakan sinyal buruk, maka investor tidak akan tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Menurut Irham (2014:66) teori sinyal menjelaskan bahwa informasi yang terkait dengan pembagian dividen dapat menimbulkan reaksi investor karena pembagian dividen bisa dijadikan sinyal positif. Pembagian dividen dapat dikatakan sebagai sinyal positif karena menunjukkan kondisi keuangan di perusahaan terkendali sehingga investor yakin bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik yang dapat meningkatkan kesejahterannya. Apabila mengalami penurunan dividen maka perusahaan menunjukkan kinerja yang buruk kepada investor bahwa keadaan keuangan dalam perusahaan sedang tidak terkendali.

2. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang menetapkan apakah perusahaan akan mengalokasikan keuntungan yang didapatkannya pada pemilik perusahaan dalam bentuk *dividend cash* atau mencadangkan penghasilan tersebut untuk diinvestasikan lagi sebagai *retained earnings* (Gitman dan Zutter, 2015). Kebijakan dividen adalah keputusan yang sangat penting dalam perusahaan. Penentuan yang tepat mengenai total dividen yang harus dibayarkan atau tidak merupakan ketetapan manajemen keuangan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Keputusan tersebut tidak mudah karena kebijakan tersebut dapat mengaitkan antara pihak yang memiliki keperluan berbeda, yaitu pihak manajemen dan pihak investor.

Bagian keuntungan investor sebagai dividen yang dibagikan perusahaan kepada pemegang sahamnya dari waktu ke waktu dapat terlihat pada *dividend payout ratio* (DPR). Menurut Sartono (2010:292) *dividend payout ratio* merupakan persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham. Semakin tinggi DPR maka akan membawa informasi kepada investor, bahwa perusahaan memiliki dana yang lebih baik untuk dibagikan guna meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham, hal ini akan membawa peningkatan harga saham yang juga dapat digunakan untuk menilai suatu perusahaan.

Terdapat beberapa jenis dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen menurut Brigham dan Houston (2006:95):

a. Dividen tunai (*cash dividend*)

Dividen tunai adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya dividen tunai lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen lainnya.

b. Dividen saham (*stock dividend*)

Dividen saham adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham. Pembayaran dividen saham juga harus disarankan adanya laba yang tersedia, dengan adanya pembayaran dividen saham ini maka jumlah saham yang beredar meningkat, namun pembayaran dividen saham ini tidak akan merubah posisi likuiditas perusahaan karena yang dibayarkan perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

c. Dividen barang (*property dividend*)

Dividen barang adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). Dividen barang yang dibagikan ini harus merupakan barang yang dapat dibagi-bagi serta

penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu keberlangsungan hidup perusahaan.

d. *Scrip dividend*

Scrip dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (*scrip*) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai yang tercantum dalam *scrip* tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang *scrip*.

e. *Liquidating dividend*

Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan keuntungan yang berhubungan dengan penjualan, total aktiva, ataupun modal sendiri. Profitabilitas tergambar pada suatu rasio, rasio ini memberikan ukuran untuk efektivitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari penjualan atau pendapatan investasi. Perusahaan dikatakan baik apabila mampu

memenuhi target laba yang telah ditetapkan dengan menggunakan aktiva atau modal yang dimilikinya (Hidayat dkk., 2019).

Profitabilitas adalah indikator yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka akan semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Irham, 2014:81). Menurut Latiefasari (2011) apabila tingkat keuntungan tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung akan tinggi, dan sebaliknya jika tingkat keuntungan rendah, maka besarnya dividen yang dibayarkan juga akan cenderung rendah.

Menurut Horne dan Wachowicz (2005:124) ada empat jenis analisis utama yang digunakan untuk menilai tingkat profitabilitas, yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Gross Profit Margin* (GPM), *Return On Assets* (ROA), dan *Return On Equity* (ROE). Namun dari ke-empat rasio profitabilitas tersebut, analisis rasio profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan penilaian profitabilitas atas total aset, dengan cara membandingkan laba setelah pajak dengan rata-rata total aktiva. ROA menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva baik dari modal sendiri maupun modal pinjaman, investor akan melihat seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola aset. Menurut Prakoso (2016) menyatakan

bahwa jika ROA suatu perusahaan tinggi maka tingkat perolehan aset atau laba bersih perusahaan akan ikut tinggi dan proporsi pembagian dividen akan ikut meningkat.

4. *Leverage*

Leverage merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan (Paramita, 2015). Secara umum rasio *leverage* berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya baik dalam jangka pendek maupun panjang. Dalam menganalisis keuangan perusahaan, rasio ini memiliki peranan penting yaitu digunakan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan yang bersumber dari modal sendiri atau hutang. Selain itu, perusahaan juga dapat mengevaluasi kemampuannya dalam melunasi hutang-hutangnya pada saat jatuh tempo.

Leverage digunakan untuk meningkatkan pengembalian pemegang saham. *Leverage* yang menguntungkan atau positif terjadi pada saat perusahaan menghasilkan pendapatan yang lebih tinggi dengan menggunakan biaya tetap. Hutang ini seharusnya digunakan sebagai pengembalian kepada pemegang saham. Di sisi lain hutang dapat membatasi pembayaran dividen saat masih terdapat pinjaman. Perusahaan harus membayar beban bunga sehingga dapat mengurangi pembayaran dividen (Brigham dan Houston, 2006). Semakin rendah

hutang maka semakin tinggi pendanaan kepada pemegang saham. Penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan penurunan pembayaran dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan untuk cadangan bagi pelunasan hutang. Riyanto (2011:19) juga menyatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh kebutuhan dana untuk membayar hutang yang berdampak pada pembayaran dividen, apabila perusahaan mampu melunasi hutang-hutangnya, maka perusahaan juga akan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham.

5. Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu alat yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan yang dilihat dari seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Menurut Kasmir (2012:134), likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Kewajiban tersebut dapat berupa kewajiban perusahaan pada pihak eksternal maupun internal perusahaan. Suatu perusahaan dapat dikatakan likuid apabila perusahaan tersebut mampu melunasi kewajiban finansial jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kemungkinan pembagian dividen dalam bentuk kas, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya (Sari and Hidayat, 2017).

Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Menurut Sutrisno (2012:215) semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Semakin meningkatnya posisi kas juga dapat meningkatkan keyakinan para investor untuk mendapatkan dividen tunai.

Salah satu rasio likuiditas, yaitu rasio lancar atau *current ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang lancar (*current liabilities*) dengan aktiva lancar (*current assets*) yang dimiliki (Kasmir, 2012:134). *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya, dengan begitu juga akan berpengaruh kepada pemegang saham yang akan memperoleh pembagian dividen.

6. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor atau pemegang saham (Rumapea dan Purba,

2019). Pertumbuhan dinyatakan sebagai pertumbuhan total aset dimana pertumbuhan aset pada masa lalu akan menggambarkan profitabilitas di masa mendatang. Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan perubahan berupa peningkatan total aset yang dialami perusahaan selama suatu periode (Ratnasari dan Purnawati, 2019).

Pertumbuhan perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Semakin besar kebutuhan dana, maka semakin kecil kesempatan pemegang saham mendapatkan dividen karena laba perusahaan akan dijadikan sebagai laba ditahan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan tinggi akan memiliki rasio pembayaran dividen yang rendah.

7. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan besarnya aset yang dimiliki oleh sebuah perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan menurut berbagai cara, yaitu total aset, kapitalisasi pasar, maupun total penjualan. Ukuran perusahaan dilihat dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan.

Pada umumnya ukuran perusahaan dibagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium size*), dan perusahaan kecil (*small firm*). Perusahaan besar (*large firm*) akan memiliki akses yang mudah menuju pasar modal, sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal. Karena kemudahan akses ke pasar modal cukup berarti untuk kemampuannya memperoleh dana besar, sehingga perusahaan akan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibanding perusahaan kecil.

B. Telaah Penelitian Sebelumnya

Tabel 2.1
Telaah Penelitian Sebelumnya tentang Kebijakan Dividen

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Paramita (2015)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : <i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Siklus Hidup Perusahaan	<i>Free Cash Flow</i> , <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan dan Siklus Hidup Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
2.	Prakoso (2016)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas,	Profitabilitas dan <i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap

Tabel 2.1 (lanjutan)
Telaah Penelitian Sebelumnya tentang Kebijakan Dividen

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
		<i>Investment Opportunity</i> Set, Pertumbuhan Perusahaan	Kebijakan Dividen.
3.	Ginting dan Munawarah (2018)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Arus Kas, <i>Leverage</i>	Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Arus Kas dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
4.	Prihatini dkk., (2018)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, <i>Investment Opportunity</i> Set, Kepemilikan Manajerial	Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. <i>Investment Opportunity Set</i> dan Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.
5.	Rumapea dan Purba (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Keputusan Investasi	Profitabilitas dan Keputusan Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
6.	Nugraheni and Mertha (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Likuiditas diproksikan dengan <i>current ratio</i> , Likuiditas diproksikan dengan <i>cash ratio</i> , dan Kepemilikan Institusional	Likuiditas diproksikan dengan <i>current ratio</i> dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas diproksikan dengan <i>cash ratio</i> dan Kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Tabel 2.1 (lanjutan)
Telaah Penelitian Sebelumnya tentang Kebijakan Dividen

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
7.	Sari dan Suryantini (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan	Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Tingkat Pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.
8.	Hidayat dkk., (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : <i>Investment Opportunity Set</i> , Profitabilitas	<i>Investment Opportunity Set</i> berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
9.	Aviani (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : <i>Free Cash Flow</i> , <i>Collateralizable Assets</i> , Pertumbuhan Perusahaan, dan <i>Leverage</i>	<i>Free Cash Flow</i> , <i>Collateralizable Assets</i> , dan Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. <i>Leverage</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
10.	Halim dan Hastuti (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Likuiditas, dan <i>Leverage</i>	Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas dan <i>Leverage</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
11.	Wahyuliza dan Fahyani (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Pertumbuhan	Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran

Tabel 2.1 (lanjutan)
Telaah Penelitian Sebelumnya tentang Kebijakan Dividen

No	Nama Peneliti	Variabel	Hasil Penelitian
		Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan <i>Return On Equity</i> .	Perusahaan, Struktur Modal, dan <i>Return On Equity</i> berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
12.	Prasetyo dan Panggabean (2019)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , dan <i>Earning Per Share</i>	Kepemilikan Institusional dan <i>leverage</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. <i>Earning Per Share</i> tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.
13.	Ginting (2020)	Variabel dependen : Kebijakan Dividen Variabel independen : Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, <i>Leverage</i> , Likuiditas	Profitabilitas, <i>Leverage</i> , dan Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Sumber : Penelitian terdahulu yang diolah, 2020

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profit atau laba. Perusahaan yang dapat menghasilkan profit yang tinggi dinilai sebagai perusahaan yang berhasil dalam menjalankan usaha. Perusahaan yang dapat menciptakan profit atau laba

besar kemungkinan perusahaan itu dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan. Dana tersebut bisa digunakan untuk keperluan operasi perusahaan atau bisa dibagikan kepada para pemilik saham sebagai dividen.

Menurut Wicaksono dan Nasir (2014) pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Maka dari itu profitabilitas diperlukan untuk perusahaan apabila akan membayar dividen karena pembayaran dividen sangat bergantung pada profit atau laba yang diperoleh perusahaan. Sebuah perusahaan yang dapat menghasilkan laba maka perusahaan tersebut dapat memilih untuk menahan laba atau membagikan sebagai dividen. Jika perusahaan membagikan dividen, maka pendanaan internal perusahaan akan berkurang.

Penelitian dari Ginting dan Munawarah (2018), mengungkapkan jika profitabilitas perusahaan meningkat, maka pembayaran dividen dalam jumlah yang besar. Jika profitabilitas perusahaan rendah maka pembagian dividen juga akan rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan laba bersih demi kelangsungan operasional perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham dengan pembayaran dividen. Keterkaitan antara profitabilitas dengan teori sinyal yaitu

profitabilitas merupakan suatu informasi yang harus diungkapkan oleh suatu perusahaan kepada pihak luar untuk mengurangi asimetri informasi. Hal ini merupakan sinyal bagi investor karena perusahaan yang mempunyai profitabilitas akan cenderung membagikan dividen kepada investor.

Penelitian Prakoso (2016), menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Rumapea dan Purba (2019) menunjukkan profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Sari dan Suryantini (2019) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan konsep dan penelitian sebelumnya di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₁. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage merupakan suatu ukuran yang menunjukkan bagaimana perusahaan menggunakan hutang untuk mendanai pembiayaan investasi perusahaan. Peningkatan hutang pada akhirnya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen. Jika *leverage* suatu perusahaan tinggi, maka akan semakin rendah pembayaran dividen ke pemegang saham (Prasetyo dan Panggabean, 2019).

Rasio *leverage* yang sering digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Semakin rendah DER maka semakin tinggi pendanaan kepada pemegang saham, sebaliknya semakin tinggi DER maka semakin rendah pendanaan kepada pemegang saham. Hubungan negatif *leverage* dengan kebijakan dividen terjadi karena perusahaan harus melunasi hutangnya dan tidak membagikan dividen. Keterkaitan *leverage* dengan teori sinyal yaitu suatu perusahaan yang memiliki *leverage* yang tergambar di laporan keuangan perusahaan merupakan sinyal bagi investor. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka akan semakin rendah untuk membayarkan dividen ke pemegang saham.

Penelitian dari Wicaksono dan Nasir (2014) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Prasetyo dan Panggabean (2019) menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan konsep dan penelitian sebelumnya di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H₂. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang akan segera jatuh tempo. Perusahaan yang dapat membayar semua hutang jangka pendeknya dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Likuiditas perusahaan merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan Puspitaningtyas dkk., (2019).

Rasio likuiditas dalam penelitian ini menggunakan rasio lancar (*current ratio*) yang dapat dihitung dari pos-pos aktiva lancar dan hutang lancar. Perbandingan ini sering digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya sehingga dapat menjadi informasi bagi investor. *Current ratio* yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Sehingga akan berpengaruh terhadap pembagian dividen yang ikut tinggi. Berkaitan dengan teori sinyal, perusahaan menyampaikan informasi dalam bentuk laporan keuangan agar investor dapat merespon. Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang tinggi akan cenderung membagikan dividen kepada investornya.

Penelitian dari Nugraheni dan Mertha (2019) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Sari dan Suryantini (2019) menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Halim dan Hastuti (2019) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan konsep dan penelitian sebelumnya di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H3. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

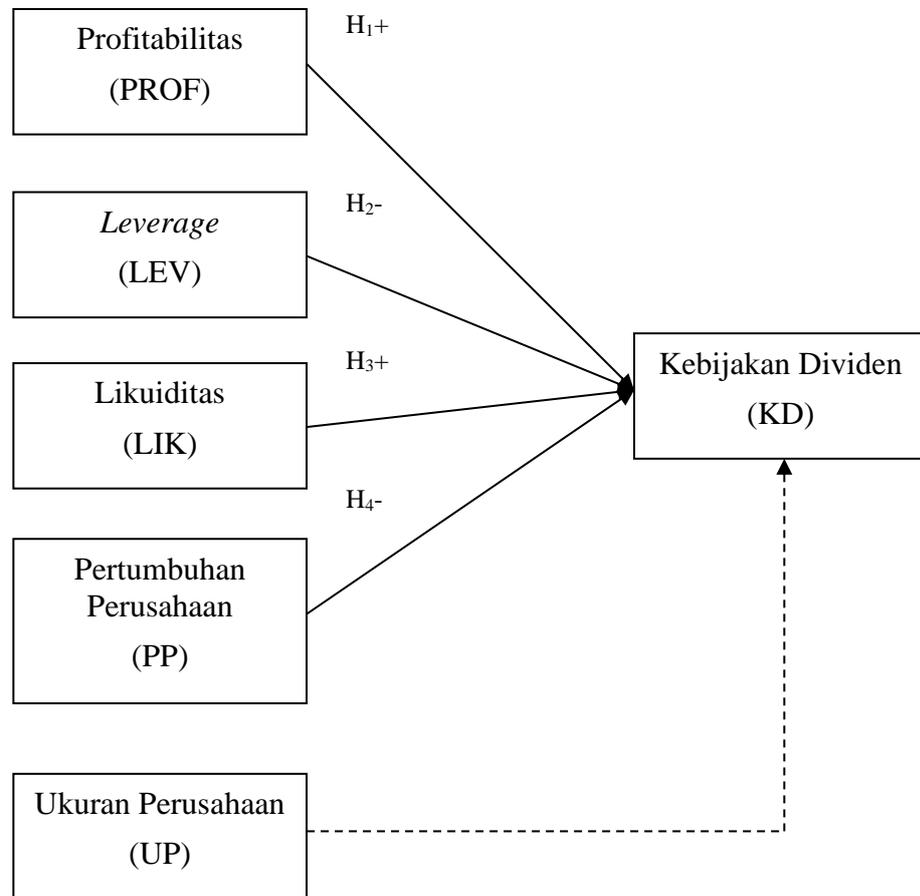
Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan *size*-nya yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba, dan penjualan (Prakoso, 2016). Sebuah perusahaan yang mengalami pertumbuhan (*growth*) berarti aktivitas perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan perusahaan dalam hal ini untuk kegiatan operasi. Sedangkan kebijakan dividen merupakan kebijakan mengenai pembayaran keuntungan perusahaan yang merupakan aliran kas keluar perusahaan. Apabila aliran kas perusahaan ini sangat besar dapat mengganggu pendanaan bagian operasi perusahaan sehingga menghambat pertumbuhan perusahaan tersebut. Perusahaan akan memilih untuk membiayai pertumbuhan perusahaan daripada membayar dividen kepada para pemegang saham. Sehingga pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan yang sedang dalam masa pertumbuhan adalah rendah. Berkaitan dengan teori sinyal, pertumbuhan aset yang terdapat di laporan keuangan merupakan sinyal atau informasi bagi investor dalam melihat suatu perusahaan.

Penelitian Prakoso (2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Sari dan Suryantini (2019) menyimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari Rumapea dan Purba (2019) menghasilkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan konsep dan penelitian sebelumnya di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

H4. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

D. Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan empat variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan. Model penelitian disajikan pada gambar di bawah ini.



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 dengan kriteria yang telah ditentukan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling* dengan kriteria sampel sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangannya secara lengkap tahun 2015-2019.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan merger dan akuisisi selama tahun 2015-2019.
4. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2015-2019.

B. Data Penelitian

1. Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data kuantitatif yaitu berupa laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah

data sekunder. Data penelitian ini diperoleh dari website BEI (www.idx.co.id).

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dalam penelitian ini yaitu mengumpulkan beberapa data yang terkait dengan variabel penelitian yang telah tersedia di laporan keuangan dan laporan tahunan yang bisa diakses dari website BEI (www.idx.co.id).

C. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Tabel 3.1
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

No	Nama Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	Kebijakan Dividen	Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Jumlah dividen yang dibagikan setiap tahunnya tergantung dari kebijakan dividen yang diambil perusahaan. Pembayaran dividen merupakan realisasi tuntunan pemegang saham untuk mendapatkan pendapatan yang besar (Aviani, 2019).	$DPR = \frac{\text{dividend per share}}{\text{earning per share}}$ <p>Sumber: Prastowo (2014)</p>	Rasio

Tabel 3.1 (lanjutan)
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

No	Nama Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
2.	Profitabilitas	Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh merupakan tingkat pengembalian atas modal perusahaan pada aktiva tetap yang digunakan untuk operasi. Profitabilitas digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi.	$ROA = \frac{\text{laba bersih}}{\text{total aset}}$ <p><i>Sumber: Wicaksono dan Nasir (2014)</i></p>	Rasio
3.	<i>Leverage</i>	<i>Leverage</i> digunakan untuk mengetahui komposisi modal perusahaan yang bersumber dari hutang untuk menjalankan kegiatan perusahaan. Secara umum rasio <i>leverage</i> berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya.	$DER = \frac{\text{total hutang}}{\text{ekuitas}}$ <p><i>Sumber: Prasetyo dan Panggabean (2019)</i></p>	Rasio
4.	Likuiditas	Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau kewajiban yang akan segera jatuh tempo (Puspitaningtyas dkk., 2019). Perusahaan yang	$CR = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{hutang lancar}}$ <p><i>Sumber: Puspitaningtyas dkk., (2019)</i></p>	Rasio

Tabel 3.1 (lanjutan)
Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

No	Nama Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
5.	Pertumbuhan Perusahaan	<p>mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya.</p> <p>Pertumbuhan perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk meningkatkan <i>size</i>-nya yang dapat diproksikan dengan adanya peningkatan aktiva, ekuitas, laba, dan penjualan (Prakoso, 2016). Perusahaan yang mengalami pertumbuhan berarti aktivitas perusahaan tinggi. Hal ini menyebabkan pendanaan perusahaan lebih difokuskan untuk mengembangkan perusahaan.</p>	$= \frac{\text{total aset}_t - \text{total aset}_{t-1}}{\text{total aset}_{t-1}}$ <p style="text-align: center;"><i>Sumber: Prakoso (2016)</i></p>	Rasio
6.	Ukuran Perusahaan	<p>Ukuran perusahaan adalah alat ukur perusahaan yang dapat menunjukkan besar kecilnya perusahaan dilihat dari arus kas perusahaan tersebut (Wahyuliza dan Fahyani, 2019).</p>	<p>Ukuran Perusahaan = (Ln) Total Aset</p> <p style="text-align: center;"><i>Sumber: Wahyuliza dan Fahyani (2019)</i></p>	Nominal

Sumber : Penelitian terdahulu yang diolah, 2020

D. Metode Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). *Skewness* mengukur kemiringan dari data dan kurtosis mengukur puncak dari distribusi data. Data yang terdistribusi secara normal mempunyai nilai *skewness* dan kurtosis mendekati nol (Ghozali, 2018:19).

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Model regresi dinyatakan lolos uji normalitas jika nilai residu berdistribusi normal atau mendekati normal (Ghozali, 2018:161). Dasar pengambilan untuk uji normalitas adalah:

1. Jika data menyebar garis diagonal dan mengikuti garis diagonal atau grafik histogramnya menunjukkan distribusi normal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika data menyebar jauh dari diagonal dan/atau tidak mengikuti arah garis diagonal atau grafik histogram tidak menunjukkan distribusi normal, maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Metode yang digunakan dalam uji normalitas dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis statistik (Ghozali,

2018:161). Uji statistik sederhana menggunakan uji statistik non-parametrik *One Sample Kolmogorov-Smirnov* (1-Sampel K-S). bila $p\ value > 0.05$ maka data dinyatakan berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen) (Ghozali, 2018:107). Jika variabel independen saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak ortogonal. Variabel ortogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

1. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
2. Menganalisis matrik korelasi variabel-variabel independen. Jika ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0.90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinearitas.
3. Multikolinearitas dapat juga dilihat dari (1) nilai *tolerance* dan lawannya (2) *variance inflation factor* (VIF). Kedua ukuran ini menunjukkan setiap variabel independen manakah yang

dijelaskan oleh variabel independen lainnya. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *cutoff* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai $Tolerance \leq 0.10$ atau sama dengan nilai $VIF \geq 10$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018:137). Jika *variance* tersebut tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu dengan Uji Glejser. Uji Glejser dapat dilakukan dengan meregres nilai absolut residual terhadap variabel independen. Jika variabel independen signifikan secara statistik mempengaruhi variabel dependen, maka ada kemungkinan terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu periode $t-1$ (Ghozali, 2018:111). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (*DW test*). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag di antara variabel independen. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r = 0$)

H_A : ada autokorelasi ($r \neq 0$)

Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi:

Tabel 3.2
Tabel Autokolerasi

Hipotesis nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	Tidak ada keputusan	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada korelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada korelasi negatif	Tidak ada keputusan	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$

Tidak ada autokorelasi, Tidak ditolak $du < d < 4-du$
positif atau negatif

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda adalah dimana variabel terikat (Y) dihubungkan lebih dari satu variabel bebas ($X_1, X_2, X_3, \dots, X_n$) namun masih menunjukkan diagram hubungan yang linear. Analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan IBM SPSS 25. Hipotesis dalam penelitian ini akan diuji dengan menggunakan model empiris sebagai berikut:

$$KD = \alpha + \beta_1 \text{PROF} + \beta_2 \text{LEV} + \beta_3 \text{LIK} + \beta_4 \text{PP} + \beta_5 \text{UP} + \varepsilon$$

Keterangan:

α	= Konstanta
β	= Koefisien Regresi
KD	= Kebijakan Dividen
PROF	= Profitabilitas
LEV	= Leverage
LIK	= Likuiditas
PP	= Pertumbuhan Perusahaan
UP	= Ukuran Perusahaan
ε	= Residual Regresi

E. Pengujian Hipotesis

1. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

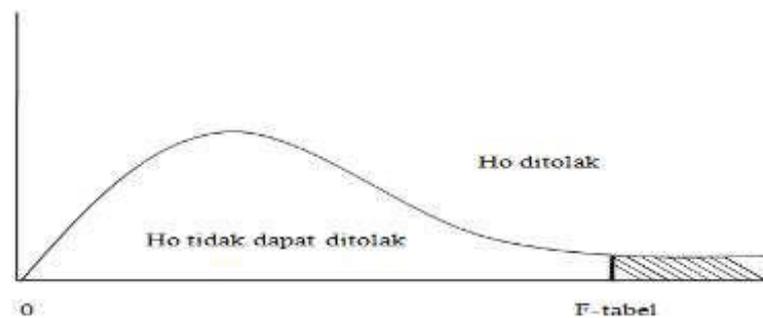
Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menenrangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:97). Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti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

Setiap tambahan satu variabel independen yang dimasukkan dalam model, maka R^2 pasti meningkat tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Nilai *Adjusted* R^2 digunakan pada saat mengevaluasi model regresi terbaik, karena nilainya dapat naik atau turun apabila satu variabel independen ditambahkan ke dalam model.

2. Uji F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah *fit* atau tidak (Ghozali, 2018:98). Ketentuan menilai hasil hipotesis uji F adalah berupa level signifikansi 5% dengan derajat kebebasan pembilang $df = k$ dan derajat kebebasan penyebut (df) = $n-k-1$ dimana k adalah variabel bebas. Kriteria dalam uji F yaitu:

- a. Jika $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ dan tingkat $\alpha < 0.05$, maka model penelitian dikatakan cocok.
- b. Jika $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ dan tingkat $\alpha > 0.05$, maka model penelitian dikatakan tidak cocok.



Gambar 3.1
Kurva Uji F

3. Uji t

Uji t menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas atau independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2018:99). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan yang dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan tabel t sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil hipotesis uji t adalah digunakan tingkat $\alpha = 5\%$, dengan derajat kebebasan $df = n-1$ (Ghozali, 2018) Dasar kriteria penerimaan hipotesis positif:

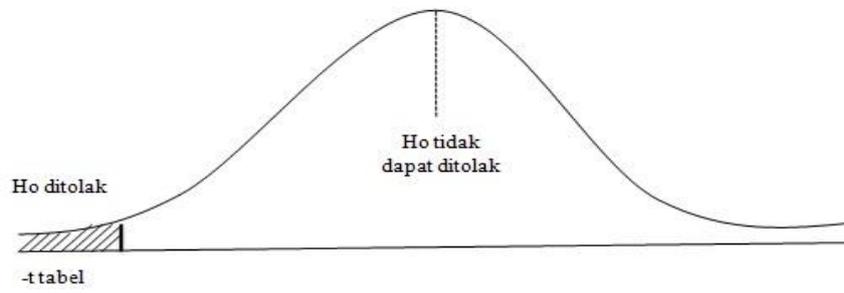
1. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $P\ value < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.
2. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $P\ value > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak dan H_a tidak diterima, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh positif terhadap variabel dependen.



Gambar 3.2
Uji t kriteria positif

Dasar kriteria penerimaan hipotesis negatif:

1. Jika $-t_{hitung} > -t_{tabel}$ atau $P\ value < \alpha = 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti variabel independen mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen.
2. Jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ atau $P\ value > \alpha = 0,05$, maka H_0 tidak ditolak dan H_a tidak diterima, berarti variabel independen tidak mempunyai pengaruh negatif terhadap variabel dependen.



Gambar 3.3
Uji t kriteria negatif

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin banyak perusahaan mendapatkan laba atau profit maka pembagian dividen juga akan besar. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penggunaan hutang yang tinggi menyebabkan penurunan pembayaran dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan untuk cadangan bagi pelunasan hutang.

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menyimpulkan bahwa perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi atau rendah tidak akan berpengaruh pada pembagian dividen.. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan walaupun sumber pendanaan internal telah digunakan dan dana yang digunakan untuk pertumbuhan perusahaan tidak mencukupi, perusahaan masih dapat menggunakan sumber pendanaan eksternal. Sehingga, bertumbuh atau tidaknya suatu perusahaan tidak akan mempengaruhi putusan perusahaan dalam membagikan dividen.

B. Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa di penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yang mungkin dapat mempengaruhi hasil dari penelitian, yaitu:

1. Keterbatasan jumlah data penelitian terkait dengan banyaknya data yang dikeluarkan setelah dilakukan *outlier* sehingga mengakibatkan pengolahan data tidak dapat dilakukan secara maksimal.
2. Variabel independen yang digunakan kurang mewakili faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini ditunjukkan dengan nilai R^2 hanya sebesar 29,10%.

C. Saran

Adanya beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka saran yang dapat peneliti sampaikan sebagai pertimbangan bagi penelitian selanjutnya antara lain:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sektor perusahaan yang digunakan sebagai sampel sehingga data penelitian tidak terlalu sedikit.
2. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah variabel yang mungkin bisa mempengaruhi kebijakan dividen seperti *free cash flow*, dan *earning per share* karena masih banyaknya hasil yang belum konsisten dari variabel tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Argamaya, A., dan A. Putri. 2014. “Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Collateralizable Assets, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis*.
- Aviani, A. I. 2019. “Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.”
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2006. *Fundamental Of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat: Jakarta.
- Dewi, I. A., dan I. B. Sedana. 2018. “Faktor-Faktor Yang Mmempengaruhi Kebijakan Dividen Pada PERusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia.” *E-Jurnal Manajemen Unud* 7(7):3623–52.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang.
- Ginting, J. 2015. “Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kebijakan Dividen.” *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang*.
- Ginting, Rut, Candra Prima Samosir, Frisko Priwendamai, dan Wenny Anggeresia Ginting. 2020. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Sektor Trade, Service, And Investment Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.” *Jurnal Akuntansi* 4(1):303–10.
- Ginting, W. A., dan Munawarah. 2018. “Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.” *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis* 4(1).
- Gitman, Lawrence J., dan Chad J. Zutter. 2015. *Principle of Management Finance*. 13th ed. Pearson Education Limited.
- Halim, A. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep Dan Aplikasinya*. 1st ed. Mitra Wacana Media.
- Halim, A., dan R. T. Hastuti. 2019. “Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* 1(2):263–72.
- Hidayat, W. A., D. M. Danial, dan D. Jhoansyah. 2019. “Pengaruh Invetsment Opportunity Set Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.” *Journal Of Management and Bussiness* 1(1):48–58.
- Horne, J. C., dan J. M. Wachowicz. 2005. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 12th ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Intan, Kenia. 2019. “PT Polychem Indonesia Tbk Tidak Membagikan Dividen.”

- Irham, F. 2014. *Analisa Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Kasmir. 2012. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Latiefasari, H. D. 2011. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Jurnal Ekonomi Universitas Diponegoro*.
- Nugraheni, N. P., dan M. Mertha. 2019. "Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 26(1):736–62.
- Paramita, R. S. 2015. "Free Cash Flow, Leverage, Besaran Dan Siklus Hidup Perusahaan: Bukti Kebijakan Dividen Di Indonesia." *Journal of Research in Economics and Management* 15(1):169–81.
- Prakoso, G. A. 2016. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di BEL." *Jurnal Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Prasetyo, H., dan R. R. Panggabean. 2019. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015." *Jurnal Industrial Research Workshop and National Seminar* 665–74.
- Prasetyorini, B. F. 2013. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1):183–96.
- Prastowo, D. 2014. *Analisis Laporan Keuangan Konsep Dan Aplikasi*. 3rd ed. Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Prihatini, P., Rahmiat, dan D. Susanti. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen." *EcoGen* 1(1):298–307.
- Puspitaningtyas, Z., A. Prakoso, dan A. Masruroh. 2019. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi." *Jurnal Administrasi Bisnis* 9(3):1–17.
- Ratnasari, P. S., dan N. K. Purnawati. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen* 8(10):6179–98.
- Riyanto, B. 2011. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 4th ed. Yogyakarta: YBPFE UGM.
- Ross, S. A. 1977. "The Determination of Financial Structure: The Incentive Signalling Approach." *Bell Journal of Economics* 8(1):23–40.

- Rumapea, M., dan D. H. Purba. 2019. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Kajian Akuntansi* 20(1):113–23.
- Sari, N. P., dan N. P. Suryantini. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen* 8(7):4559–88.
- Sari, S. W., dan I. Hidayat. 2017. "Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Terhadap Profitabilitas Perusahaan Makanan Dan Minuman Di BEI." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen* 6(6):1–18.
- Sartono, A. 2010. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. 4th ed. Yogyakarta: BPFE.
- Spence, M. 1973. "Job Market Signalling." *The Quarterly Journal of Economics* 87(3):355–74.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, Dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Wahyuliza, S., dan R. Fahyani. 2019. "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Benefita* 4(1):78–86.
- Wicaksono, S., dan M. Nasir. 2014. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2011-2013." *Diponegoro Journal Of Accounting* 3(1):1–13.
- Yasmita, N. P., dan A. A. Widanaputra. 2018. "Pengaruh Asimetri Informasi Pada Kebijakan Dividen Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Pemoderasi." *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15(1).