

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

(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2016-2020)

SKRIPSI

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



Disusun oleh:
Nofi Wulandari
NPM. 17.0101.0192

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH MAGELANG
2021**

BAB I

PENDAHULUAN

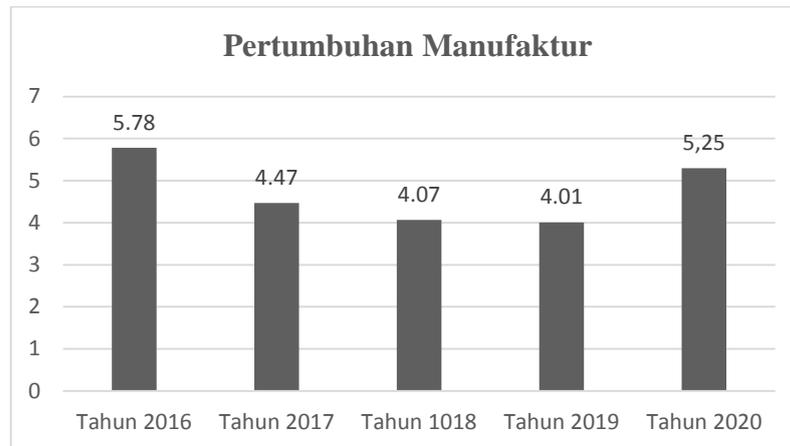
A. Latar Belakang Masalah

Persaingan bisnis yang terjadi dipicu oleh perkembangan bisnis di era globalisasi. Setiap perusahaan pastinya ingin nilai perusahaannya semakin meningkat secara optimal, sebab salah satu tujuan dari perusahaan adalah supaya perusahaan memiliki nilai dimata para investor ataupun stakeholder. Optimalisasi tersebut bisa dicapai dengan melaksanakan fungsi manajemen keuangan. Nilai dan reputasi perusahaan dipengaruhi oleh kebijakan keuangan yang diputuskan oleh para manjerial dan stakeholders (pemangku kepentingan) perusahaan tersebut. Suatu perusahaan akan mengambil keputusan keuangan yang bisa menentukan presentasi laba bersihnya sebagai dividen yang akan dibagikan kepada pada investornya, selain itu untuk mencapai kemakmuran pemegang saham adalah dengan nilai saham sebab laba harus dibayarkan berdasarkan preferensi investor, apakah investor lebih suka dengan pembagian laba berupa dividen atau perusahaan yang menahan labanya untuk di investasikan kembali (Darminto, 2010)

Pembagian deviden adalah satu permasalahan yang rumit didalam perusahaan karena adanya perbedaa kepentingan antar stakeholder dan manajemen perusahaan. Sumber dana internal akan mengalami pengurangan modal jika memilih untuk membagiakan laba sebagai deviden kepada para investor, namun jika laba ditahan oleh perusahaan maka kondisi keuangan internal perusahaan dari sumber internal akan semakin tinggi, sehingga

menjadikan kondisi keuangan perusahaan semakin stabil, sebab kebutuhan sumber dana eksternal menjadi semakin rendah (Lopolusi, 2013).

Kebijakan dari masing-masing perusahaan akan mempengaruhi tingkat besar kecilnya dividen, sehingga perlu adanya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Sedangkan keputusan untuk memberikan dividen digunakan *dividend payout ratio* yaitu rasio untuk menetapkan jumlah laba yang diberikan dalam bentuk laba yang tidak dibagi (laba ditahan) sebagai bahan pendanaan dan dividen kas. Perusahaan dianggap memiliki pertumbuhan dan kinerja yang baik, jika dividen yang dibagikan kepada investor tinggi. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan dan kondisi keuangan yang stabil dapat menarik para pemegang saham dan investor untuk menanamkan modalnya. Sehingga hal itu akan membuat setiap perusahaan berusaha untuk bisa beroperasi dengan tingkat efisiensi yang optimal. Pertumbuhan perusahaan pada sektor manufaktur dari tahun 2016 hingga tahun 2020 pastinya mengalami perubahan setiap tahunnya, hal itu disebabkan keputusan kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh kenaikan dan penurunan pertumbuhan industri manufaktur. Berikut merupakan grafik pertumbuhan perusahaan manufaktur dari tahun 2016-2020 :



Sumber : Badan Pusat Statistika (www.bps.go.id)

Gambar 1.1
Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur dari Tahun 2016-2020 Dalam bentuk Persen (%)

Bisa dilihat pada gambar diatas, di tahun 2016 pertumbuhan industri manufaktur yaitu sebanyak 5,78%, di tahun selanjutnya yaitu 2017 sebesar 4,47%, artinya menurun sebesar 1,31% dari tahun 2016. Tahun 2018 pertumbuhan sebesar 4,07% (turun sebesar 0,40% dari tahun sebelumnya), dan pada tahun 2019 pertumbuhan industri manufaktur menurun menjadi 4,01%. Dikutip dari BPS (Badan Pusat Statistik), yang menyatakan penurunan industri manufaktur terjadi karena situasi ekonomi global yang menurun. Namun, ditahun 2020 industri manufaktur Indonesia mengalami peningkatan menjadi 5,25%, meskipun masih ditengah pandemi Covid-19 industri manufaktur terus berupaya untuk bangkit dan semaksimal mungkin mengoptimalkan sumber daya yang ada. Peningkatan ini terjadi karena didukung adanya pertumbuhan pesanan baru. (Merdeka.com, 2021).

Dilihat dari pertumbuhan industri manufaktur dari tahun 2016-2020 yang mengalami penurunan dan kenaikan akan berpengaruh terhadap

kebijakan dividen. Jika industri manufaktur mengalami kenaikan maka akan mencerminkan kondisi keuangan perusahaan yang baik, sehingga akan membagikan dividen secara stabil dan memberikan keuntungan bagi para investornya. Namun sebaliknya, jika perusahaan industri manufaktur mengalami penurunan maka akan mencerminkan keadaan keuangan yang buruk dan berdampak pada jumlah dividen yang akan berikan, sehingga dengan kondisi seperti itu, perusahaan cenderung untuk menahan laba sebagai sumber keuangan intern perusahaan.

Penetapan dividen merupakan bagian yang tak terpisahkan dalam menentukan pendanaan, dan sebagai salah satu hal yang penting khususnya di perusahaan *go public*. Jumlah deviden dan laba yang akan ditahan oleh perusahaan dipengaruhi bagaimana keadaan perusahaan tersebut. Penetapan dividen ditentukan oleh *dividend payout ratio* (presen laba dalam bentuk *cash* atau tunai), dimana penentuannya akan mempengaruhi keputusan penanaman modal yang akan di lakukan oleh investor, disisi lain hal tersebut akan mempengaruhi keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, tiap perusahaan pasti memiliki penetapan kebijakan deviden yang berbeda. Seorang calon investor akan semakin tertarik dengan perusahaan yang memberikan jumlah deviden yang tinggi. (Dewi & Sedana, 2014).

Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor atau variabel yang dapat memengaruhi penetapan kebijakan deviden. Ukuran perusahaan merupakan *variable* yang menjadi pertimbangan dalam menetapkan nilai dari perusahaan. Ukuran perusahaan sendiri dibagi menjadi tiga, yaitu

perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil. Besar kecilnya perusahaan diukur dengan berbagai cara, seperti total aktiva, log size, nilai pasar saham dan penjualan. Adapun dalam penelitian ini penetapan ukuran perusahaan didasarkan pada total asset, karena dipandang lebih mencerminkan ukuran perusahaan, atau bias juga di katakan bahwa antara ukuran perusahaan dan kebijakan deviden berjalan searah (Syafawi, 2020). Penelitian (Gunawan & Harjanto, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif atas kebijakan deviden. Namun hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian Novianto dan Asandimitra (2017), yang menunjukkan variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh negatif atas kebijakan deviden.

Faktor selanjutnya adalah likuiditas. Likuiditas adalah perbandingan yang di gunakan untuk mengukur performa perusahaan terhadap pemenuhan kewajibannya (jangka pendek) secara tepat waktu dan lancar. (Fahmi, 2012). Likuiditas adalah salah satu hal yang berguna dalam keputusan kebijakan deviden, karena deviden merupakan salah satu bentuk dari kas keluar, sehingga semakin banyak posisi kas dan likuiditasnya maka semakin besar pula performa perusahaan untuk membayar deviden. Hasil penelitian Firmansyah, dkk (2020) menyebutkan jika likuiditas memiliki pengaruh positif atas kebijakan deviden, tetapi bertolak belakang dengan penelitiannya Yuliantari dkk, (2017), yang menyebutkan variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif atas kebijakan deviden

Faktor ke tiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah Profitabilitas. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari penggunaan modalnya (Harjito & Martono, 2014), jadi profit berbanding lurus dengan dividen. Semakin banyak profit dividen yang nanti akan dibagi juga semakin banyak. Penelitian (Ratnasari & Purnawati, 2019) menyebutkan jika profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan akan kebijakan dividen, berbanding terbalik dengan penelitiannya (Afriyeni, 2019), yang mengemukakan jika variabel profitabilitas memiliki pengaruh negatif akan kebijakan dividen.

Leverage menjadi faktor ke empat yang dapat mempengaruhi kebijakan deviden. Leverage adalah perbandingan (rasio) yang dipakai untuk menilai besaran aktiva perusahaan dalam menggunakan hutang (Kasmir, 2014), karena kebijakan devidan akan menurun jika tingkat leverage nya semakin tinggi, begitu pula sebaliknya. Penelitian Gunawan & Harjanto (2019) menyatakan bahwa leverage mempunyai pengaruh positif atas kebijakan dividen, berbanding terbalik dengan hasil penelitian (Ratnasari & Purnawati, 2019), yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu kepemilikan manajerial. Ketika manajer mempunyai saham perusahaan dan juga sebagai pemegang saham maka itulah yang disebut kepemilikan manajerial. Dalam sebuah *financial report* (laporan keuangan), hal tersebut diungkapkan dengan besarnya nilai presentase kepemilikan saham seorang

manajer. Karena hal tersebut dipandang esensial oleh para pemakai laporan keuangan (seperti investor), maka kepemilikan manajerial biasanya akan diungkapkan pada laporan keuangan (Christiawan et al., 2007). Semakin besar kepemilikan manajerial menjadikan asset perusahaan tidak termanfaatkan secara maksimal yang mengakibatkan pembagian dividen juga akan meningkat. Penelitian Ismiati & Yuniati (2017) menyebutkan jika kepemilikan manajerial punya pengaruh positif dan signifikan atas kebijakan dividen, berbanding terbalik terhadap penelitian (Rahayu dan Rusliati, 2019), yang menunjukkan jika kepemilikan manajerial punya pengaruh negatif atas kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian oleh Sudiartana & Yudiantara (2020), yaitu **pertama**, menambahkan variable independen kepemilikan manajerial, berdasarkan saran penelitian terdahulu untuk menambahkan satu variable yang belum diteliti dalam penelitian tersebut. Alasan memilih variable kepemilikan manajerial adalah perbandingan (rasio) antara kepemilikan saham pihak internal dan eksternal perusahaan. Kepemilikan manajerial menjadikan manajer memiliki peran yang sederajat dengan stakeholder, jadi dapat membantu stabilitas antara perusahaan dengan stakeholder. **Kedua**, periode ini dilakukan pada tahun 2016-2020 atau selama 5 tahun. **Ketiga**, pengukuran variable Profitabilitas yang dihitung dengan *Return On Assett* (ROA) yaitu untuk menilai performa perusahaan secara menyeluruh dalam mendapatkan profit menggunakan semua aktiva yang tersedia di dalam perusahaan. Jika pengelolaan asset

suatu perusahaan semakin baik maka akan menghasilkan laba yang lebih baik pula.

Dari beberapa fenomena dan juga perbedaan hasil penelitian sebelumnya, membuat penelitian ini layak untuk diteliti kembali. Dan peneliti bermaksud mengangkat masalah tersebut menjadi judul penelitian yaitu **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang, maka dapat dibuat rumusan masalah pada penelitian ini, yaitu sebagai berikut :

1. Apakah ukuran perusahaan mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen?
2. Apakah likuiditas mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen?
3. Apakah Profitabilitas mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen?
4. Apakah leverage mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen?
5. Apakah kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen?

C. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian yang dilakukan berdasarkan rumusan masalah diatas yaitu sebagai berikut:

1. Menguji dan menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen.
2. Menguji dan menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.
3. Menguji dan menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen.
4. Menguji dan menganalisis pengaruh Lverage terhadap Kebijakan Dividen.
5. Menguji dan menganalisis pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen.

D. Kontribusi Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Output dari penelitian dapat dijadikan kepastakaan untuk meningkatkan pengetahuan serta menambah ilmu dan teori-teori berkaitan dengan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

Apa yang dihasilkan dari penelitian ini dapat menambah pengetahuan tentang pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Dan bisa menjadi alat peninjauan bagi investor dalam berinvestasi. Sedangkan, bagi pihak perusahaan dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam membuat keputusan mengenai proporsi dividen yang dibagikan.

E. Statistika Pembahasan

Susunan penulisan skripsi terdiri dari lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I: PENDAHULUAN

Bab pendahuluan berisikan latar belakang permasalahan, rumusan permasalahan, tujuan dari penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika pembahasan.

BAB II: TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Bab dua ini berisi mengenai teori yang dijadikan dasar dalam menganalisis masalah penelitian, yang berisi teori sinyal, dividen dan kebijakan dividen, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, kepemilikan manajerial, penelitian relevan, rumusan hipotesis, dan bentuk penelitian.

BAB III: METODE PENELITIAN

Bab tiga berisi mengenai deskripsi dan langkah-langkah penelitian yaitu, populasi, sample, teknik *sampling*, definisi operasional, pengujian variable dan teknik analisis data.

BAB IV: HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab empat adalah bagian utama dari penelitian. Isinya yaitu hasil dan analisis data sesuai dengan metode analisis yang sudah ditetapkan, agar bisa menjawab rumusan masalah dari penelitian. Analisis tersebut dalam bentuk diskripsi dan penafsiran hasil olah data.

BAB V: KESIMPULAN

Bab lima adalah bagian akhir dari penulisan skripsi, yang memuat kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

A. Tinjauan Pustaka

1. Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*Signalling theory*) menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang dari pada pihak luar. Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi yaitu dengan cara memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan yang dapat dipercaya dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang.

Menurut (Brigham dan Houston, 2001) isyarat sinyal merupakan suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Selanjutnya perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal menjelaskan mengapa manajer suatu entitas mempunyai insentif secara sukarela melaporkan informasi-informasi kepada pasar modal walaupun tidak ada ketentuan yang mengharuskan.

Teori sinyal mengemukakan tentang pentingnya informasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi yang di keluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi menyajikan keterangan catatan dan gambaran masa lalu, saat ini maupun masa yang akan datang bagi perusahaan dan pasar modal. Informasi yang lengkap dan relevan serta akurat dan tepat waktu diperlukan investor pasar modal sebagai alat untuk menganalisis sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Informasi yang di publikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman diterima oleh pasar. Pada saat informasi diumumkan dan pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisa informasi tersebut sebagai sinyal baik ataupun sinyal buruk. Dikatakan sebagai sinyal baik jika perusahaan memberikan informasi yang baik kepada pihak eksternal perusahaan dan sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki informasi yang bagus terhadap kinerja keuangannya maka dapat dikatakan sebagai sinyal buruk.

Salah satu jenis informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi signal bagi pihak luar perusahaan, terutama bagi pihak investor adalah laporan tahunan. Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi laporan keuangan dan informasi

yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh pengguna laporan baik pihak internal maupun eksternal. Setelah investor mendapat informasi yang baik dan mengambil keputusan investasi maka pihak investor dan perusahaan akan menentukan berapa besar dividen yang akan dibagikan menggunakan metode pengukuran kebijakan dividen.

2. Kebijakan Dividen

a. Pengertian dividen dan kebijakan dividen

Dividen adalah pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan penerbit saham tersebut atas keuntungan yang dihasilkan perusahaan (Sunariyah, 2010). Dividen merupakan distribusi dari income yang diperoleh perusahaan kepada para pemegang saham, (Syamsudin, 2011). Menurut Rudianto (2012) dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan.

Menurut Deitiana (2012) kebijakan dividen merupakan kebijakan dalam menentukan berapa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen dan berapa laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Alokasi penentuan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga

perusahaan berkewajiban untuk menyediakan dana dalam membayarkan dividen tersebut. Banyak perusahaan yang selalu mengkomunikasikan bahwa perusahaannya memiliki prospektif dan menghadapi masalah keuangan sudah tentu akan kesulitan membayar dividen. Hal ini berdampak pada perusahaan yang membagikan dividen, memberikan tanda pada pasar bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek ke depan yang cerah dan mampu untuk mempertahankan tingkat kebijakan dividen yang sudah ditetapkan pada periode sebelumnya. Perusahaan dengan prospek ke depan yang cerah, akan memiliki harga saham yang semakin tinggi. Menurut Brigham dan Houston, (2010) kebijakan dividen perusahaan yang optimal adalah kebijakan yang menghasilkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa depan yang memaksimalkan harga saham. Kebijakan dividen sangat penting bagi perusahaan, karena pembayaran dividen mempengaruhi nilai perusahaan dan laba ditahan yang biasanya merupakan sumber dana.

b. Jenis-Jenis Dividen

- 1) Cash Dividend (dividen tunai) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk uang tunai. Pada umumnya cash dividend lebih disukai oleh para pemegang saham dan lebih sering dipakai perseroan jika dibandingkan dengan jenis dividen yang lain.
- 2) Stock Dividend (dividen saham) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk saham, bukan dalam bentuk uang tunai. Pembayaran

stock dividend juga harus disarankan adanya laba atau surplus 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 oleh perusahaan bukan merupakan bagian dari arus kas perusahaan.

- 3) Property dividend (dividen barang) adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk barang (aktiva selain kas). Property dividend yang dibagikan ini haruslah merupakan barang yang dapat dibagi-bagi atau bagian-bagian yang homogeny serta penyerahannya kepada pemegang saham tidak akan mengganggu kontinuitas perusahaan.
- 4) Scrip Dividend adalah dividen yang dibayarkan dalam bentuk surat (scrip) janji hutang. Perseroan akan membayar sejumlah tertentu dan pada waktu tertentu, sesuai dengan yang tercantum dalam scrip tersebut. Pembayaran dalam bentuk ini akan menyebabkan perseroan mempunyai hutang jangka pendek kepada pemegang scrip.
- 5) Liquidating dividend adalah dividen yang dibagikan berdasarkan pengurangan modal perusahaan, bukan berdasarkan keuntungan yang diperoleh perusahaan.

3. Ukuran Perusahaan

Menurut Ramadhani (2017) ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva,

jumlah penjualan dan rata-rata total aktiva yang dimiliki perusahaan. Salah satu skala alat ukur besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan, nilai total aset dinilai lebih stabil dalam menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan. Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013).

Menurut Anggaraini & Suprasto (2015) ukuran perusahaan dapat digunakan untuk mewakili karakteristik keuangan perusahaan. Ukuran perusahaan atau *firm size* dapat diartikan sebagai besar kecilnya perusahaan dapat dilihat dari nilai equity, nilai perusahaan ataupun hasil nilai aktiva dari suatu perusahaan. Perusahaan dengan aset yang besar lebih banyak mendapat sorotan dari public. Maka dari itu, perusahaan yang besar cenderung lebih banyak mengeluarkan biaya untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas sebagai upaya untuk menjaga legitimasi perusahaan, legitimasi perusahaan dapat diwujudkan melalui pengungkapan *sustainability report*. *Sustainability report* akan mengungkapkan bagaimana tanggungjawab perusahaan atas aktivitas yang telah dilakukan. Ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut berbagai cara antara lain total aktiva, long size, nilai pasar saham, dan lain lain. Pada dasarnya ukuran perusahaan hanya terbagi dalam tiga kategori, yaitu perusahaan

besar (*large firm*), perusahaan menengah (*medium firm*), dan perusahaan kecil (*small firm*).

Ukuran perusahaan digunakan sebagai variable dalam pengungkapan *sustainability report*. Pada umumnya perusahaan besar memiliki informasi yang lebih lengkap, sehingga besar kemungkinan pengungkapan informasi pertanggungjawaban sosial pada perusahaan besar tersebut. (Suripto, 1999) menyatakan bahwa perusahaan besar umumnya memiliki jumlah aktiva yang besar, penjualan yang besar, skill karyawan yang baik, system informasi yang canggih, jenis produk yang banyak, struktur kepemilikan lengkap, sehingga membutuhkan tingkat pengungkapan secara luas. Selain itu, perusahaan besar memiliki emiten yang banyak disoroti sehingga pengungkapan yang lebih luas dapat mengurangi biaya politis sebagai tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring, 2005).

Dalam penelitian ini jenis pengukuran *Firm Size* (Ukuran Perusahaan) menggunakan Total Asset karena dapat menggambarkan kekayaan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin tinggi pembayaran dividen, dan sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin rendah rasio pembayaran dividen. hal tersebut dikarenakan suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sehingga perusahaan mampu menciptakan dana yang lebih besar dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi.

4. Likuiditas

a. Pengertian Likuiditas

likuiditas merupakan factor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya. Menurut Kasmir (2017) rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (hutang) jangka pendek.

Likuiditas yaitu menunjukkan hubungan antara kas perusahaan dan asset lancar lainnya dengan hutang lancar. Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban finansialnya yang harus segera dipenuhi atau kewajiban jangka pendek.

b. Tujuan dan Manfaat Likuiditas

Perhitungan rasio likuiditas ini cukup memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan baik pihak dalam maupun pihak luar perusahaan. Oleh karena itu, perhitungan rasio likuiditas tidak hanya berguna bagi perusahaan, namun juga bagi pihak luar perusahaan. Berikut ini adalah tujuan dari hasil rasio likuiditas menurut Kasmir (2017) :

- 1) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih. Artinya, kemampuan untuk membayar kewajiban yang sudah waktunya dibayar sesuai jadwal batas waktu yang telah ditetapkan.

- 2) Untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar secara keseluruhan. Artinya jumlah kewajiban yang berumur 1 tahun atau sama dengan 1 tahun dibandingkan dengan total aktiva lancar.
- 3) Untuk mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan persediaan atau piutang. Dalam hal ini aktiva lancar dikurangi persediaan dan utang yang dianggap likuiditasnya lebih rendah.
- 4) Untuk mengukur dan membandingkan antara jumlah persediaan yang ada dengan kerja perusahaan.
- 5) Untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang.
- 6) Sebagian alat perencanaan ke depan terutama yang berkaitan dengan perencanaan kas dan utang.
- 7) Untuk melihat kondisi dan posisi likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu dengan membandingkan untuk beberapa periode.
- 8) Untuk melihat kelemahan yang dimiliki perusahaan dari masing-masing komponen yang ada di aktiva dan utang lancar.
- 9) Menjadi alat bagi pihak manajemen untuk memperbaiki kinerjanya dengan melihat likuiditas yang ada sampai saat ini.

c. Fungsi Likuiditas

Likuiditas memiliki empat fungsi utama bagi perusahaan, yaitu:

- 1) Sebagai media untuk menjalankan aktivitas bisnis sehari-hari.
- 2) Sebagai antisipator dana-dana yang dibutuhkan secara tiba-tiba ataupun mendesak.
- 3) Sebagai pemuas nasabah.
- 4) Sebagai poin penentu tingkat fleksibilitas perusahaan dalam mendapatkan persetujuan investasi ataupun usaha yang menguntungkan.

5. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio-rasio yang menunjukkan kemampuan dalam menghasilkan laba dari hubungan dengan penjualan total aktiva maupun modal sendiri. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Menurut Kasmir (2016) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Pada intinya penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Salah satu jenis rasio keuangan yang sering digunakan investor untuk melihat prospek perusahaan dimasa yang akan datang yaitu melalui tingkat pertumbuhan rasio profitabilitas. Apabila laba atau profit yang didapatkan tinggi maka dapat dikatakan bahwa pihak manajemen mampu mengelola perusahaan dengan baik dan benar (Rivandi et al., 2017). Oleh sebab itu profitabilitas menjadi indicator yang paling penting dalam mengukur kinerja perusahaan (Afriyeni, 2017).

Manfaat profitabilitas tidak terbatas hanya pada pemilik usaha atau manajemen saja, tetapi juga bagi pihak luar perusahaan, terutama pihak-pihak yang memiliki hubungan atau kepentingan dengan perusahaan. Kasmir (2016), menerangkan bahwa tujuan dan manfaat penggunaan profitabilitas bagi perusahaan maupun bagi pihak luar perusahaan, yaitu:

- 1) Untuk mengukur atau menghitung laba yang diperoleh perusahaan dalam satu periode tertentu.
- 2) Untuk menilai posisi laba perusahaan tahun sebelumnya dengan tahun sekarang.
- 3) Untuk menilai besarnya laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri.
- 4) Untuk menilai perkembangan laba dari waktu ke waktu.
- 5) Untuk mengukur produktivitas seluruh dana perusahaan yang digunakan baik modal pinjaman modal sendiri.

Rasio profitabilitas juga dapat digunakan sebagai tolak ukur untuk mengukur tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan untuk mempertahankan kelangsungan apakah perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa yang akan datang atau tidak. Menurut Sutrisno (2013) secara umum rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa indikator, seperti :

- 1) *Net Profit Margin* (NPM)

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan yang dilakukan perusahaan. Rasio ini

mencerminkan efisiensi seluruh bagian yaitu, produksi, personalia, pemasaran, dan keuangan yang ada dalam perusahaan.

2) *Return on Asset (ROA)*

Return on Asset merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Dalam hal ini laba yang dihaiikan adalah laba setelah pajak atau EAT. ROA dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba dimasalalu yang kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

3) *Return on Equity (ROE)*

Return On Equity merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dengan modal sendiri yang dimiliki. Rasio ini menganalisa sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba dan ekuitas.

4) *Return On Investment (ROI)*

Return on Investment merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang akan digunakan untuk menutup investasi yang dikeluarkan. Rasio ini menganalisa sejauh mana investasi yang akan ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan.

5) *Earning Per Share (EPS)*

Rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam menapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti

manajemen belum berhasil untuk memuaskan pemegang saham, dan sebaliknya dengan rasio yang tinggi maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian tinggi.

6. Leverage

a. Pengertian Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva (asset) atau sumber dana dimana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung atau membayar biaya tetap (Sutrisno, 2013). Sumber dana perusahaan pada dasarnya berasal dari modal sendiri dari perusahaan maupun pinjaman atau hutang, namun apabila perusahaan menggunakan hutang maka perusahaan nantinya secara rutin harus membayar biaya bunga yang merupakan biaya atau beban tetap bagi perusahaan (Sutrisno, 2013).

Menurut (Sutrisno, 2013) Rasio leverage menunjukkan ukuran dari kebutuhan dana perusahaan yang akan digunakan atau di belanjai hutang, apabila perusahaan tidak mempunyai hutang atau leverage faktornya sama dengan 0, artinya perusahaan dalam operasi sepenuhnya menggunakan modal sendiri atau tanpa menggunakan hutang. Semakin rendah leverage factor maka perusahaan mempunyai risiko yang kecil bila kondisi ekonomi merosot, sebaliknya jika semakin besar tingkat leverage suatu perusahaan maka semakin besar tingkat resiko bisnis yang akan dialami perusahaan ketika kondisi

perekonomian memburuk (Sutrisno, 2013). Penggunaan dana hutang bagi perusahaan tersebut mempunyai 3 dimensi, yaitu :

- 1) Pemberi kredit akan menitik beratkan pada besarnya jaminan atas kredit yang diberikan.
- 2) Dengan menggunakan dana pinjaman apabila perusahaan mendapatkan keuntungan yang lebih besar dari beban tetapnya, maka keuntungan akan meningkat.
- 3) Dengan menggunakan dana hutang, pemilik mendapatkan dana tanpa kehilangan pengendalian pada perusahaannya.

b. Tujuan dan Manfaat Rasio Leverage

Dalam melakukan leverage tentunya ada tujuan yang ingin dicapai. Mengacu pada definisinya, adapun beberapa tujuan dan manfaat rasio leverage adalah sebagai berikut :

- 1) Agar perusahaan dapat mengetahui posisinya terhadap kewajiban kepada pihak kreditur.
- 2) Agar perusahaan dapat menilai kemampuannya dalam memenuhi kewajiban yang bersifat tetap, misalnya angsuran pinjaman dan bunganya.
- 3) Agar perusahaan bisa menilai keseimbangan antara nilai aktiva dengan modal.
- 4) Agar perusahaan bisa menilai tingkat pengaruh utang terhadap pengelolaan aktiva.

- 5) Agar perusahaan bisa menilai besarnya aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang.

c. Jenis-Jenis Leverage

Terdapat 3 jenis leverage yang digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh sumber dana dengan biaya tetap, yaitu :

- 1) Leverage Operasi (*Operating Leverage*)

Leverage operasi adalah kemampuan perusahaan dalam menggunakan biaya operasi dalam menggunakan biaya operasi tetap (*fixed operating cost*) untuk memperbesar pengaruh dari perubahan volume penjualan terhadap pendapatan sebelum pajak dan bunga. Jenis leverage ini timbul sebagai akibat adanya beban atau biaya tetap yang harus ditanggung dalam operasional perusahaan. Penggunaan leverage operasional ini diharapkan dapat mempengaruhi penjualan dan menghasilkan laba sebelum pajak dan bunga yang lebih besar. Beban tetap operasional perusahaan biasanya mencakup biaya produksi, biaya depresiasi, biaya pemasaran, dan gaji pegawai.

- 2) Leverage Keuangan (*Financial Leverage*)

Leverage keuangan adalah penggunaan sumber dana yang mempunyai beban tetap dengan anggapan bahwa akan memberikan tambahan keuntungan yang lebih besar dari pada beban tetapnya, sehingga akan memperbesar laba yang tersedia bagi pemegang saham. Jenis leverage ini timbul sebagai akibat

adanya berbagai kewajiban finansial yang bersifat tetap (*fixed financial charges*) yang harus ditanggung oleh perusahaan. Kewajiban finansial ini tetap harus dibayar tanpa memperhatikan perubahan tingkat EBIT yang dicapai perusahaan.

3) Leverage Gabungan (*Combination Leverage*)

Leverage gabungan merupakan pengaruh perubahan penjualan terhadap perubahan laba setelah pajak untuk mengukur secara langsung dampak perubahan penjualan terhadap perubahan laba rugi pemegang saham dengan *Degree of Combine Leverage* (DCL) yang didefinisikan sebagai presentase perubahan pendapatan per lembar saham sebagai akibat presentase perubahan dalam unit yang terjual. Jenis leverage gabungan dapat terjadi ketika perusahaan memiliki leverage operasi dan leverage keuangan dalam kegiatan usahanya guna meningkatkan laba bagi pemegang saham biasa.

d. Indikator Rasio Leverage

Menurut (Sutrisno, 2013) ada 5 indikator rasio leverage yang dapat digunakan oleh perusahaan, yaitu :

1) *Debt to Asset Ratio* (DAR)

Rasio ini merupakan rasio untuk mengukur presentase besarnya dana yang berasal dari hutang, yang dimaksud dengan hutang yaitu semua hutang yang dimiliki oleh perusahaan, baik hutang jangka pendek maupun jangka panjang.

2) *Debt to Equity Ratio (DER)*

Rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbang antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin besar rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dengan hutangnya.

3) *Time Interest Earned Ratio*

Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya berupa bunga dengan laba yang diperolehnya atau mengukur berapa kali besarnya laba biasa menutupi beban bunganya.

4) *Fixed Charge Coverage Ratio*

Rasio ini mengukur kemampuan perusahaan untuk menutup beban tetapnya termasuk pembayaran dividen saham preferen, bunga, angsuran pinjaman, dan swa. Karena mungkin saja perusahaan menggunakan aktiva tetap dengan cara leasing, sehingga harus membayar abgsuran tertentu.

5) *Debt Service Ratio (DSR)*

Debt Service Ratio merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi beban tetapnya termasuk angsuran pokok pinjaman.

7. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manjerial adalah kepemilikan dimana pemegang saham terlibat langsung dalam aktivitas operasional perusahaan dengan kata lain

merupakan pihak insider perusahaan, seperti dewan direksi dan manajer. Manajer berkesempatan terlibat dalam kepemilikan saham dengan tujuan untuk menyetarakan dengan para pemegang saham. Melalui kebijakan ini manajer diharapkan menghasilkan kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang tinggi.

Kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan presentase jumlah saham yang dimiliki. Semakin besar kepemilikan manajerial akan memotivasi para manajer dalam meningkatkan kinerja perusahaan sehingga dalam hal ini akan berdampak baik kepada perusahaan maupun pihak pemegang saham. Tingkat kepemilikan saham yang semakin besar oleh pihak manajemen akan meningkatkan tanggungjawab manajemen dalam pengambilan keputusan perusahaan. Manajemen akan lebih berhati-hati dalam menentukan keputusan karena manajemen akan merasakan dampak secara langsung dari keputusan yang diambil. Manajemen akan merasakan dampak kerugian jika keputusan yang mereka pilih salah dan akan merugikan perusahaan dan pemegang saham.

Kepemilikan manajerial menunjukkan peran ganda seorang manajer dalam suatu perusahaan, yakni sebagai manajer dan pemegang saham. Perusahaan memberikan kesempatan kepada manajer untuk memiliki sebagian saham perusahaan. Keputusan ini dikatakan untuk mempertahankan manajer yang memiliki kinerja baik dan mengarahkan manajer untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan yaitu

meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah mereka sendiri (Mahadwartha, 2004).

Adanya kepemilikan manajerial diharapkan dapat memenuhi masing-masing kepentingan manager dan pemilik saham, dan juga merupakan bentuk pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan yang diambil oleh manajemen perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Mangantar & Sumanti, 2015).

B. Penelitian Sebelumnya

Penelitian (Ismiati & Yuniati, 2017), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Novianto dan Asandimitra, 2017), menggunakan sampel pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Rais dan Santoso (2019), menggunakan sampel pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2015. Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah model regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian tersebut terbukti bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian (Rahayu dan Rusliati, 2019), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah deskriptif dan verifikatif. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Gunawan & Harjanto (2019), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang sudah *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Metode yang digunakan adalah causal study. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan struktur kepemilikan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Pradnyavita dan Suryanawa (2020), menggunakan sampel pada 13 perusahaan di perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian terbukti bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Tjandra dan Yopie (2020), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018. Metode yang digunakan adalah regresi data panel. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan corporate social responsibility berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Firmansyah, dkk (2020), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian

tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Bawamenewi & Afriyeni (2019) menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah metode purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Aditya, dkk (2020), menggunakan sampel pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode yang digunakan adalah purposive sampling. Berdasarkan hasil pengujian tersebut adalah profitabilitas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

C. Perumusan Hipotesis

1. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variable yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan total modal, dan lain sebagainya. Pengelompokan perusahaan atas dasar skala operasi umumnya terbagi menjadi tiga kategori, yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah, dan perusahaan kecil.

Hubungan teori sinyal dengan ukuran perusahaan adalah apabila sebuah perusahaan yang tergolong kecil maka dividen yang diterima akan rendah, namun jika perusahaan tersebut tergolong perusahaan yang besar maka dividen yang diperoleh juga besar. Jadi bisa dikatakan jika ukuran perusahaan mempengaruhi besarnya dividen yang diterima. Teori sinyal sangat berperan penting kepada pemegang saham karena dapat memberikan informasi yang tepat terhadap perusahaan tersebut.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Pradnyavita dan Suryanawa (2020) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Rais dan Santoso (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya (Lestari et al., 2016) dan menurut Wilagustini (2013) likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid maka posisi dana lancar yang tersedia harus besar dari pada utang lancar. Teori sinyal adalah

pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik mengenai perusahaannya akan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada calon investor agar harga saham perusahaannya meningkat.

Hubungan teori sinyal dengan likuiditas adalah perusahaan yang mampu melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu maka perusahaan tersebut dalam keadaan likuid. Dimana perusahaan likuid menandakan bahwa perusahaan tersebut baik atau memiliki pertumbuhan yang baik. Apabila pertumbuhan perusahaan baik akan berdampak pada pembagian dividen yang tinggi . tentunya ini dapat dijadikan sinyal kepada investor dalam mempertimbangkan penanaman saham di suatu perusahaan apakah sesuai dengan yang di harapkan atau tidak.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan Firmansyah, dkk (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Aditya et al., 2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu (Kasmir, 2017). Profitabilitas melalui rasio pengukuran return on

asset digunakan untuk membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik perusahaan mampu mengkonversi (merubah) investasinya pada aset menjadi keuntungan (laba). Semakin besar return on asset menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi (return) semakin besar.

Hubungan antara teori sinyal dengan profitabilitas adalah perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan menunjukkan gambaran kinerja yang baik, serta menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Teori sinyal yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang dinilai baik dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu perusahaan akan menaikkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Hal ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Novianto dan Asandimitra (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. sSelanjutnya penelitian yang dilakukan oleh Pradnyavita dan Suryanawa (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio leverage adalah rasio yang dipergunakan dalam penilaian mengenai seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai dengan menggunakan utang. Hal ini berarti bahwa seberapa besar utang perusahaan yang dapat ditangani oleh perusahaan dibandingkan dengan aktiva perusahaan. Dalam mengukur Leverage digunakan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Rusli dan Sudiarta (2017) menjelaskan bahwa jika tingkat rasio utang terhadap modal tinggi, maka komposisi dari hutang juga tinggi, dengan demikian menyebabkan kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk dapat membagikan dividen kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga rendah, sehingga *signaling theory* yang diberikan dapat berupa sinyal yang positif kepada calon para penanam modal terkait dengan kinerja perusahaan. Melalui rasio leverage investor tentu akan mengetahui prospek perusahaan dimasa yang akan datang.

Penelitian yang dilakukan oleh (Rusli dan Sudiarta, 2017) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividend. Selanjutnya penelitian yang dilakukan oleh (Bawamenewi & Afriyeni, 2019) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut:

H4: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

5. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan Manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris, dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Mangantar & Sumanti, 2015). Manajer dalam menjalankan kewajibannya seringkali bertindak untuk kepentingan pribadi dan bukan untuk kemakmuran pemegang saham, hal tersebut yang dapat memicu konflik keagean. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang sekaligus manajer sebagai pemegang saham, maka manajer akan menyelaraskan kepentingan sebagai manajer dan pemegang saham. Kepemilikan manajerial menekankan pada besarnya jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan saat ini. Perusahaan dengan menetapkan presentase kepemilikan manajerial yang besar maka akan membayarkan dividen dalam jumlah yang besar.

Hubungan teori sinyal dengan Kepemilikan Manajerial adalah suatu kondisi dimana pihak manajemen atau pengelola perusahaan ikut serta menjadi pemegang saham. Dimana manajer harus bertindak untuk kemakmuran pemegang saham. Apabila perusahaan baik atau manajernya tidak mengutamakan kepentingan pribadi maka akan berdampak kepada pengelolaan perusahaan yang baik, yang nantinya hal tersebut akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Jika harga saham perusahaan naik

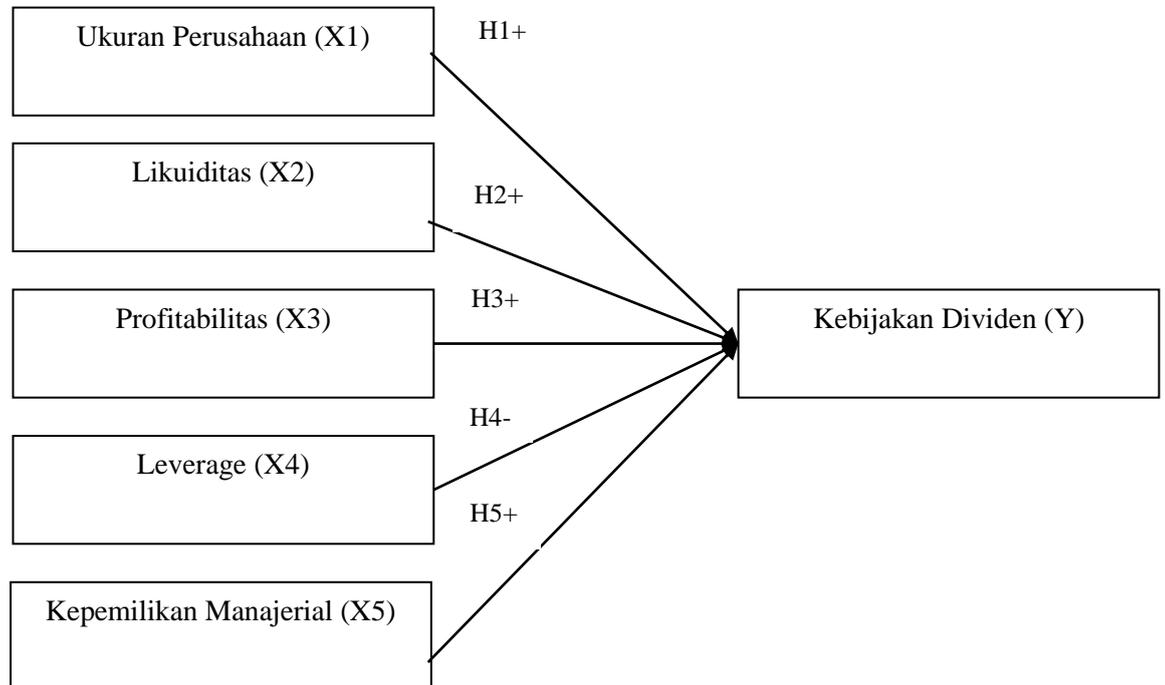
tentunya hal tersebut akan berpengaruh terhadap dividen yang diterima oleh para pemegang saham.

Menurut Ismiati & Yuniati (2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh Tjandra dan Yopie (2020) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, maka dibuat hipotesis sebagai berikut :

H5: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

D. Model Penelitian

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan, maka dapat dikembangkan dengan model penelitian yang menggambarkan pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada gambar 1.2 sebagai berikut :



Gambar 2.1
Model Penelitian

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder atau data tidak langsung. Data sekunder digunakan dalam penelitian ini karena kemudahan perolehan data, informasi dan keakuratan data. Data sekunder diperoleh dari sumber yaitu Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

B. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Menurut (Sekaran, 2011) Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian, atau hal minat yang ingin peneliti investigasi sedangkan pendapat Sugiyono (2014), populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 yaitu sejumlah 187 perusahaan. Alasan penggunaan perusahaan manufaktur sebagai populasi karena perusahaan manufaktur lebih banyak membagikan dividen setiap tahunnya dibandingkan sektor industri lain.

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari penelitian yang dilakukan dengan mengambil populasi yang karakteristiknya hendak diselidiki dan

dianggap bias mewakili seluruh populasi (Sugiyono, 2014). Menurut Sekaran (2011) sampel adalah sebagian dari populasi.

3. Metode Pengambilan Sampel

Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Metode *purposive sampling* adalah metode pengambilan sampel penelitian dengan memperhatikan beberapa kriteria tertentu yang didasarkan pada tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu :

- 1) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap berturut-turut dari tahun 2016 hingga tahun 2020.
- 2) Perusahaan yang membagikan dividen secara konsisten dari tahun 2016 hingga tahun 2020.
- 3) Perusahaan yang menyajikan dan memiliki kepemilikan manajerial.

Dari kriteria tersebut maka didapatkan jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan yang dapat digunakan dalam penelitian ini.

C. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan sumber-sumber data dokumenter seperti laporan tahunan perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian. Penggunaan metode ini dikarenakan data yang diolah merupakan data sekunder yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan.

D. Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan berupa laba bersih yang akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividend an laba bersih yang akan diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai laba di tahan (Deitiana, 2012). Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan dividen adalah Dividend Payout Ratio (DPR). DPR digunakan karena menunjukkan seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Hal ini mempengaruhi investor dalam memprediksi tingkat pengembalian yang didapatkan sehingga berdampak pada minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. DPR dapat dihitung dengan menggunakan rumus :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Net Profit (Laba bersih)}} \times 100\%$$

2. Ukuran Perusahaan

Menurut (Jogiyanto, 2015) ukuran perusahaan adalah ukuran aktiva yang digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, berupa total nilai penjualan, nilai kapitalisasi pasar, banyaknya tenaga kerja dan lain sebagainya. Menurut Jogiyanto (2015) ukuran aktiva digunakan untuk mengukur besarnya perusahaan, ukuran aktiva tersebut diukur sebagai logaritma dari total aktiva. Pengukuran variabel ukuran perusahaan adalah sebagai berikut:

$$\text{Firm Size} = \text{Ln (total Asset)}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang finansialnya dalam jangka pendek dengan lancar yang tersedia (Wilagustini, 2013). Likuiditas Dapat diukur menggunakan *Current Ratio*, dengan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

4. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba dengan hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri (Sartono, 2011). Indikator yang digunakan untuk mengukur variabel profitabilitas adalah Return on Asset (ROA) karena ROA dapat menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan mengendalikan biaya dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Nilai dari return on asset menunjukkan seluruh aktiva yang dimiliki oleh perusahaan akan menghasilkan laba bersih sekian persen. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

5. Leverage

Leverage adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan

kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Sofyan, 2013). Leverage dapat dihitung menggunakan *Debt to Equity* (DER, dengan rumus sebagai berikut :

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

6. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan dimana adanya keterlibatan antara para pemegang saham yakni para komisaris dan direksi yang berperan aktif dalam pengambilan keputusan untuk mendapatkan kesetaraan dengan para pemegang saham lainnya yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis (Mangantar & Sumanti, 2015). Kepemilikan Manajerial diberi simbol (MO), secara sistematis kepemilikan manajerial dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{MO} = \frac{\text{jumlah saham manajerial}}{\text{jumlah saham yang beredar}} \times 100\%$$

E. Alat Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Analisis ini akan menggambarkan data-data yang digunakan dalam penelitian. Statistik deskriptif memberi gambaran atau diskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan *range* (Ghozali, 2018). Penelitian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variable-variabel yang digunakan dalam penelitian.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal atau mendekati normal. Untuk menguji apakah suatu data terdistribusi normal atau tidak, maka menggunakan uji statistic non parametric Kolmogorov Smirnov (K_S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah jika nilai signifikan lebar lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka data tersebut tidak terdistribusi (Ghozali, 2018).

b. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variable bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variable independen (Ghozali, 2018).

Menurut Ghozali (2018) untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi antara lain dapat dilakukan dengan melihat (1) nilai tolerance dan lawannya (2) variance inflation factor (VIF). Model regresi yang bebas

multikolinearitas adalah yang mempunyai nilai tolerance diatas 0,1 atau VIF dibawah 10.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018). Cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi adalah dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat pada tabel 1.3 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Autokorelasi

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi Positif	Tolak	$0 < dw < dl$
Tidak ada autokorelasi Positif	No decision	$dl \leq dw \leq du$
Tidak ada korelasi Negative	Tolak	$4-dl < dw < 4$
Tidak ada korelasi Negative	No decision	$4-du \leq dw \leq 4-dl$
Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak	$du < dw < 4-du$

Sumber : (Ghozali, 2018).

d. Uji Heteroskedstisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu

pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2018). Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas.

Cara yang digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini yaitu uji *glejser*. Uji *glejser* dilakukan dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen . Jika nilai probabilitas signifikansi dari variabel independen di atas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05, maka dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

F. Metode Analisis Data

1. Uji Analisis Regresi Berganda

Analisis penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda (*multiple regressions*). Menurut Rahmah dan Nanda (2020) analisis regresi bertujuan untuk mengukur kekuatan antara dua variabel atau lebih, serta menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan independen. Dengan persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan dividen

α = Konstanta

b1,b2,b3,b4,b5	= Koefisien regresi
X1	= Ukuran perusahaan
X2	= Likuiditas
X3	= Profitabilitas
X4	= Leverage
X5	= Kepemilikan Manajerial
<i>e</i>	= Error

2. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien Determinasi R^2 adalah mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen dengan nilai koefisien antara nol samapai dengan satu. Apabila nilainya kecil, maka kemampuan variabel-variabel dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Apabila nilainya mendekati satu, maka variabel-variabel independen mampu memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Menurut Rahmah dan Nanda (2020)apabila dalam uji empiris mendapatkan nilai adjusted R^2 maka nilai adjusted bersifat negatif dan nilai adjusted R^2 dianggap bernilai nol. Secara matematis jika nilai $R^2= 1$, maka adjusted berarti adanya suatu hubungan yang sempurna. Dapat disimpulkan nilai yang mendekati satu berarti

variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel-variabel dependen.

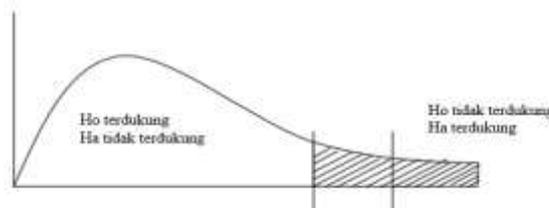
b. Uji Statistik F (*Goodness of Fit*)

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksirkan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fitnya*. Uji F untuk menguji apakah variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara baik atau menguji apakah model yang digunakan telah fit atau tidak (Ghozali, 2018). Untuk menyimpulkan model apakah model masuk dalam kategori cocok atau tidak, maka harus membandingkan nilai F hitung dengan nilai F tabel dengan derajat bebas.

Menurut Ghozali, (2018), kriteria pengujian uji F adalah dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$), dengan derajat kebebasan pembilang $df = k$ dan derajat kebebasan penyebut ($df = n - k - 1$), dimana k adalah jumlah variabel bebas. Pengujian dilakukan dengan membandingkan kriteria sebagai berikut :

- 1) Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, atau $P_{value} < \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, artinya model yang digunakan digunakan tidak layak.

- 2) Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, atau $P_{value} > \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima, artinya model yang digunakan ini layak.



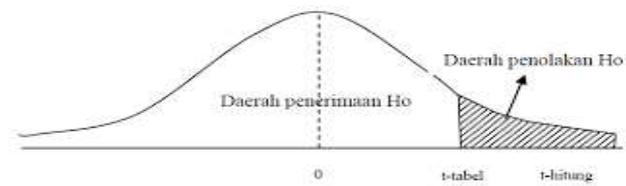
Gambar 3.1
Uji F

c. Uji Statistik t

Uji t bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji t digunakan untuk mengukur signifikansi pengaruh pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan perbandingan nilai t hitung masing-masing koefisien regresi dengan t table sesuai dengan tingkat signifikansi yang digunakan. Ketentuan menilai hasil t tabel digunakan tingkat signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n - 1$. Pengujian dilakukan dengan membandingkan beberapa kriteria sebagai berikut :

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



Gambar 3.2
Penerimaan Uji t

BAB V

KESIMPULAN

A. Kesimpulan

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur serta menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2020. Untuk teknik pengambilan sampel yang dipakai dalam penelitian ini ialah dengan menggunakan metode *purposive sampling* yang didapatkan sebesar 65 perusahaan. Sedangkan metode analisis data digunakan regresi linierr berganda. Berdasarkan hasil penelitian sehingga dapat diambil kesimpulan ialah seperti berikut :

1. Ukuran Perusahaan mempunyai pengaruh positif atas Kebijakan Dividen
2. Likuiditas memiliki pengaruh positif atas Kebijakan Dividen
3. Profitabilitas tidak mempunyai pengaruh atas Kebijakan Dividen
4. Leverage berpengaruh positif atas Kebijakan Dividen
5. Kepemilikan Manejerial memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

B. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang ada pada penelitian ini dapat dijadikan bahan peninjauan untuk peneliti dimasa datang supaya memperoleh hasil penelitian yang optimal. Untuk keterbatasan yang ada pada penelitian ini yaitu :

1. Dari variable bebas (ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial) pada penelitian ini memaparkan beberapa faktor yang berpengaruh atas kebijakan dividen yang masih rendah. Sehingga menyatakan masih terdapat variabel-variabel diluar penelitian yang juga bisa memiliki pengaruh atas kebijakan dividen.
2. Sample data yang dipakai dalam penelitian adalah laporan tahunan perusahaan manufaktur selama 5 tahun, yaitu dari tahun 2016 hingga tahun 2020.

C. Saran

Dari hasil kesimpulan dan keterbatasan dalam penelitian, sehingga saran yang dapat diberikan ialah :

1. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan sebaiknya memperhatikan kinerja manajer untuk benar-benar dapat menyamaratakan kepentingan sesama pemegang saham untuk menghindari timbulnya biaya pengawasan yang besar.
 - b. Perusahaan sebaiknya memberikan kepercayaan yang tinggi kepada pihak institusi untuk menghindari adanya konflik keagenan antar pemegang saham.
 - c. Perusahaan sebaiknya mengelola keuntungan atau laba dengan baik sebagai perputaran modal dengan menunda pendanaan yang risikonya lebih besar.

2. Bagi Investor

Output dari penelitian dapat dijadikan rekomendasi dan bahan pengambilan keputusan bagi investor sebelum berinvestasi di industri Manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.

3. Bagi penelitian selanjutnya

- a. Bagi penelitian dimasa depan disarankan untuk menambah jumlah variable penelitian, agar dapat lebih menjelaskan faktor apa saja yang punya pengaruh atas kebijakan dividen, misalnya variabel kepemilikan institusional yang digunakan supaya menjelaskan lebih rinci mengenai kepemilikan saham dalam perusahaan tersebut, dan pertumbuhan perusahaan yang digunakan supaya mengetahui kemampuan perusahaan dalam meningkatnya ukurannya, serta struktur modal digunakan supaya mengetahui rasio hutang jangka panjang perusahaan yang diprosikan oleh hutang terhadap modal sendiri.
- b. Untuk penelitian yang selanjutnya untuk bisa memperluas penggunaan sampel, seperti sector pertambangan, perbankan, pertanian yang terdaftar dalam BEI.
- c. Untuk penelitian selanjutnya dapat menambah periode penelitian menjadi enam tahun, dengan tujuan untuk meningkatkan hasil yang lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, E., Mardani, R. M., & Hufron, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 9, 32–46.
- Afriyeni. (2017). Profitabilitas Bank Perkreditan Rakyat Di Kota Padang Di Tinjau Dari Rasio Likuiditas. *Jurnal Benefita*, 2(1), 22.
- Anggaraini, N., & Suprasto, B. (2015). Pengaruh Perataan Laba, Ukuran Perusahaan Dan Debt To Equity Ratio Pada Reaksi Pasar. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(3), 743–755.
- Bawamenewi & Afriyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Brigham dan Houston, J. (2001). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham dan Houston, J. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (Edisi Kesebelas). Buku Pertama. Jakarta: Salemba Empat.
- Christiawan, Jogi, Y., Tarigan, & Josua. (2007). Kepemilikan Manajeral : *Jurusan Ekonomi Akuntansi, Fakultas Ekonomi - Universitas Kristen Petra*, 9, 1–8.
- Deitiana, T. (2012). Pengaruh rasio keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap dividen dan implikasinya pada harga saham. *Jurnal Akuntansi*, XVI(02), 191–208.
- Dewi, N., & Sedana, I. (2014). Pengaruh Struktur Modall, Likuiditas Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 254804.
- Fahmi, I. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Firmansyah dkk. (2020). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 1(April), 1–10.
- Ghozali, I. (2018). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi ke 9). Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Levergae, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *ULTIMA Accounting*, 11(1), 81–107.

- Harjito, D.A dan Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(3), 1–19.
- Jogiyanto. (2015). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Kesembilan). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laoran Keuangan dan Analisis Investasi* (Edisi Pertama). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2016). *Aplikasi Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari. (2016). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Management Education* /, 1(2), 11–16.
- Lopolusi. (2013). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI PT BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2011. *Calyptra*, 2(2), 1–12.
- Mahadwartha, P. (2004). Predictability Power of Dividend Policy and Leverage Policy to Managerial Ownership in Indonesia: An Agency Theory Perspective. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 18(3), 288–297.
- Mangantar, M., & Sumanti, J. C. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151.
- Novianto dan Asandimitra. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3).
- Pradnyavita dan Suryanawa. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen*. 2017(1), 1–9.
- Rahayu dan Rusliati. (2019). *Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen*. 11(1), 41–47.
- Rahmah dan Nanda. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 17(1).
- Rais dan Santoso. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan

- Dividen. *Jurnal Ilmiah Edunomika*, 3(02), 111–124.
- Ramadhani. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Makassar Pembimbing*, 1–5.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
- Rivandi, M., Saleh, S. M., & Septiano, R. (2017). Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Pendekatan Kausalitas. *Jurnal Pundi*, 1(1), 10–22.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Rusli dan Sudiarta. (2017). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen*. 6(10), 5348–5376.
- Sartono, A. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran. (2011). *Metode Penelitian Untuk Bisnis*. Bandung: Salemba Empat.
- Semiring. (2005). KARAKTERISTIK PERUSAHAAN DAN PENGUNGKAPAN TANGGUNG JAWAB SOSIAL : STUDY EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT DI BURSA EFEK JAKARTA. *Poetics Today*, 30(2), 237–255.
- Sofyan. (2013). *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 11(2), 761.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syafawi, L. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividend, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Ekonomi Bisnis*, 25(2), 131–138.
- Syamsudin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rahawali Pers.
- Tjandra dan Yopie. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal*

of Applied Managerial Accounting, 4(2), 208–227.

Wilagustini. (2013). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

Yuliantari dkk. (2017). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA*. 147, 11–40.