



---

**DETERMINASI KEBIJAKAN DIVIDEN  
PADA PERUSAHAAN LQ45 YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Oleh

**Joko Sabtohad<sup>1)</sup>, Mursidah Nurfadillah<sup>2)</sup>, Vera Anitra<sup>3)</sup>**

<sup>1,2,3</sup>Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Email: <sup>1</sup>[va674@umkt.ac.id](mailto:va674@umkt.ac.id), <sup>2</sup>[sabtohadijoko@yahoo.co.id](mailto:sabtohadijoko@yahoo.co.id), <sup>3</sup>[va674@umkt.ac.id](mailto:va674@umkt.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang Listing di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang di gunakan adalah jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan *Metode purposive sampling* untuk menentukan sampel. Penelitian ini menggunakan 45 perusahaan LQ45 sebagai populasi dan terdapat 24 sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Data ini diolah dengan menggunakan aplikasi SPSS dan metode analisis dalam penelitian ini menggunakan Regresi Linier Berganda. Hasil analisis menunjukkan bahwa secara simultan semua variabel bebas berpengaruh terhadap kebijakn dividen, namun secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh signifikan.

**Kata kunci : Profitabilitas, likuiditas, Struktur Modal, leverage, Kebijakan Dividen**

**PENDAHULUAN**

Pada saat ini investasi di Indonesia tumbuh dengan begitu pesat hal ini sangat berpengaruh sekali terhadap perusahaan perusahaan besar di Indonesia. dengan munculnya berbagai perusahaan perusahaan kecil maupun perusahaan besar dapat menimbulkan persaingan antar perusahaan secara ketat, hal ini mendorong perusahaan untuk mengambil sebuah keputusan diantaranya dengan meningkatkan loyalitas mereka terhadap pemegang saham yaitu dengan membagikan laba dan dividen ke pemegang saham tersebut. karna semakin baik perusahaan kepada investor maka investor tersebut memandang baik juga perusahaan tersebut dan perusahaan tetap diminati oleh investor dan sumber pengembalian dan pendapatanlah yang di harapkan dari investor dengan bentuk dividen atau ( *capital gain* ) yang biasa di sebut perubahan harga. Salah satu hal yang paling penting yang harus di perhatikan adalah seorang investor, Sebab investor memiliki peran penting dalam menanamkan dananya keperusahaan. Tujuan utama seorang investor menanamkan modal nya adalah megharapkan pendapatan dan tingkat

kembalian investasi ( *Return* ) baik dari segi pendapatan dividen atau biasa di sebut dividen yield ataupun selisih harga jual saham ke harga belinya.

Kebijakan dividen adalah sesuatu yang tidak bisa di pisahkan dari pendanaan keputusan perusahaan. Kebijakan dividen ini sering kali dianggap sulit oleh para manajer sebab manajer harus mempertimbangkan dua hal yang sangat penting yang pertama tanggung jawab nya terhadap pemegang saham atas dividen yang harus di bagikan, yang ke dua menahan laba nya untuk kelangsungan perusahaan nya. Karena di sisi lain perusahaan juga sangat membutuhkan seorang investor untuk menanamkan labanya dan perusahaan juga membutuhkan laba ditahan untuk mempertahankan laporan keuangan agar terlihat tetap stabil, sebab investor sebelum menanamkan modalnya pasti melihat laporan keuangan perusahaan terlebih dahulu dan selalu melihat perusahaan dari segi cara pembagian dividen nya hal ini dilakukan untuk mengurangi resiko-resiko yang tidak di inginkan oleh para investor, sehingga penulis tertarik untuk meneliti faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen tersebut.



Perusahaan kategori LQ45 lah yang nilai likuid nya lebih baik dan LQ45 merupakan perusahaan yang dijadikan sebagai daya banding seorang investor sebagai pengukuran kebijakan dividen. Indeks LQ45 juga merupakan salah satu saham unggulan di Bursa Efek Indonesia karena masuk ke indeks saham LQ45 harus mengikuti standar syarat ketentuan dengan seleksi saham secara ketat dan melalui proses yang panjang, untuk perusahaan yang ingin masuk indeks LQ45 merupakan perusahaan yang mempunyai jejak rekam terbaik dalam satu tahun terakhir dan perusahaan mempunyai kriteria keuangan yang sehat serta baik sebab dalam LQ45 hanya dibatasi 45 perusahaan saja..

### **Tujuan**

1. Untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Buras Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui variabel yang pengaruhnya dominan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Buras Efek Indonesia.

### **Urgensi Penelitian**

Investor mempunyai tujuan khusus yaitu dengan menanamkan modalnya ke dalam perusahaan yang go public untuk mendapatkan pengembalian investasi/keuntungan (return). Return tersebut dapat berupa pendapatan dari selisih harga jual saham kepada harga belinya (capital gain). Dengan kata lain dividen yang diperoleh ialah salah satu alasan investor untuk menanamkan dananya di suatu perusahaan. Dividen merupakan salah satu motivasi untuk investor menanamkan dananya di pasar modal. Investor dapat mengevaluasi suatu perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang diberikan. Investor pada umumnya ingin pembagian dividen yang relatif stabil. Dengan stabilitas dividen yang dipertahankan akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan membuat para investor tidak ragu untuk menanamkan dananya.

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak dapat dibagi dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen ialah menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (dividen) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan). Dalam penelitian kebijakan dividen dapat diukur dengan memakai Dividend Payout Ratio (DPR) Ginting (2018). Perusahaan yang memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal. Sedangkan perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal semakin tinggi.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, di antaranya adalah likuiditas, profitabilitas, struktur modal dan leverage. Likuiditas di ukur dari kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan yang memiliki likutiditas tinggi cenderung lebih aman, sehingga menarik investor untuk menanamkan modalnya. Menurut Uttari & Yadnya, (2018) dalam penelitiannya likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum, (2018) likuiditas yang diprosikan dalam current ratio berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hanafi & Halim dalam Hand Prastya & Jalil (2020) menjelaskan bahwa Likuiditas adalah sarana suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aktiva lancarnya. Semakin meningkat likuiditas perusahaan, maka sebaiknya semakin meningkat pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Perhitungan analisis rasio likuiditas digunakan manajemen sebagai acuan pemilihan keputusan kebijakan dividen karena tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan berapa kas yang ada untuk pemenuhan hutang jangka pendeknya, jika tingkat rasio rendah menandakan kas yang dimiliki perusahaan juga



rendah, yang akan mempengaruhi pembayaran dividen bagi pemegang saham. Menurut Sari and Suryantini (2019) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Ginting (2018) mengatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan dan memperoleh laba selama periode tertentu pada tingkat modal, aset serta tingkat penjualan tertentu disebut juga profitabilitas. Penulis ingin meneliti apakah profitabilitas ada pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Karena ada penelitian yang di uji oleh Novita & Sofie, (2015) profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang di asumsikan dengan variable DPR (dividen payout ratio) karena profit tinggi yang dimiliki oleh perusahaan belum tentu labanya digunakan untuk membagikan dividen karena ada sebagian perusahaan yang labanya di tahan untuk investasi lagi di masa mendatang. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Silaban & Purnawati, 2016) menyatakan bahwa hasil penelitiannya berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen yang sebagaimana profitabilitas di posisikan dengan Return on equity Terhadap kebijakan dividen yang di proksikan dengan dividen payout ratio.

Struktur modal yaitu perbandingan modal sendiri dengan modal asing atau jumlah hutang Musthafa, (2017), Menurut (Harjito & martono, 2014) yang dikutip oleh (Firdaus & Sediaz, 2017) menyatakan bahwa struktur modal atau biasa di sebut ( Capital structure ) adalah pendanaan jangka panjang perusahaan yang di perbandingan atau perimbangkan yang di tunjukan oleh perbandingan antara utang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pada hasil penelitian yang dilakukan oleh (Silvia & Toni, 2020) mengetahui bahwa hasil uji hipotesis berpengaruh signifikan terhadap struktur modal. Berbeda dengan hasil penelitian yang di lakukan oleh (Hidayat, 2019)

menyatakan bahwa hasil penelitiannya struktur modal berpengaruh signifikan dan secara negatif terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen akan menurun jika struktur modal meningkat, dan begitupula sebaliknya. ini mengakibatkan perusahaan yang mempunyai struktur modal tinggi bisa mengakibatkan beban bunga meningkat juga dan pada akhirnya perusahaan lebih memprioritaskan pembayaran beban bunga daripada pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Kasmir dalam Hand Prastya & Jalil(2020) menjelaskan bahwa Leverage adalah rasio yang dipakai agar dapat mengerti betapa besar kesanggupan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya). Manajemen dalam kebijakan dividennya benar-benar dipengaruhi oleh besaran hutang yang wajib ditanggung perusahaan, manajemen berpendapat bahwa kewajiban perusahaan lebih penting daripada aktivitas pendanaan lain, yang juga berdampak pada penguraian porsi yang didistribusikan kepada perusahaan. Rasio total hutang kepada ekuitas perusahaan sangat besar membuat manajemen untuk mencoba mengecilkan hutang melalui aliran kas internal perusahaan, yang membuat aliran kas semestinya dipakai untuk pembayaran dividen dapat disimpan perusahaan agar dapat menutup hutang perusahaan, semakin tinggi skala dapat membuat semakin kecilnya dividen yang diberikan. Menurut Ginting (2018) dalam penelitiannya menyatakan bahwa leverage yang diproksikan terhadap Debt To Equity Ratio(DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Wonggo et al. (2016) menyatakan bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen



## LANDASAN TEORI

### Kebijakan dividen

Kebijakan dividen ( *dividend policy* ) ialah sebuah keputusan apakah perolehan laba akhir tahun akan di bagikan pada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan di tahan untuk di gunakan guna menambah modal perusahaan di masa mendatang. Besarnya dividen ini di tentukan dalam bentuk presentase yang di sebut ( *dividen payout ratio* ) .

Menurut Harjito & martono, (2014) rasio ini menunjukkan presentase laba yang di bayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham berupa dividen kas, apabila laba di tahan dalam jumlah nya besar, maka laba yang di gunakan sebagai dividen lebih kecil begitu juga sebaliknya jadi aspek penting dalam kebijakan dividen ialah dengan menentukan atau mempertimbangkan laba yang akan di tahan dan laba yang di alokasikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Jika perusahaan tersebut mengambil kebijakan dengan memabagikan labanya sebagai dividen, maka ini bisa mengakibatkan berkurangnya modal intern sebuah perusahaan.

Menurut Darmawan, (2018) kebijakan Dividen ialah suatu kebijakan untuk membandingkan laba yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk Dividen tunai, dividen saham, pemecahan saham, dividen smoothing yang di bagikan, serta dalam penarikan saham yang sudah beredar yang di lakukan oleh manajemen keuangan, hal ini dilakukan sebagai alternatif kebijakan untuk meningkat kan para pemegang saham. Dividen yang di bagikan pada pemegang saham oleh perusahaan merupakan daya tarik seorang pemegang saham untuk menanamkan modalnya. Pemegang saham rata-rata lebih tertarik pada pembagian dividen karena dividen itu sendiri bersifat pasti daripada capital gain.

### Likuiditas

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, rasio ini dapat meliputi pula rasio-rasio yang mengukur efisiensi penggunaan

aktiva lancar (Prastowo, 2005). Tujuan utama dari rasio likuiditas ini untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya.

*Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2009). Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo.

Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dan tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan. Dengan kata lain ada pengaruh antara *current ratio* terhadap pembayaran dividen.

### Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memperoleh laba selama periode tertentu dalam penjualan, modal sendiri ataupun total aktiva. Husnan, (2001) dalam kutipan Hand Prastya & Jalil, (2020) menyatakan bahwa, profitabilitas ialah sebuah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan suatu keuntungan dalam tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. pendapatan laba yang tinggi belum tentu tingkat penjualan nya yang tinggi.

Menurut Kasmir, (2019) rasio profitabilitas ialah rasio yang di gunakan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam mencari sebuah keuntungan, ukuran tingkat efektifitas perusahaan dalam manajemen suatu perusahaan di ukur oleh rasio profitabilitas. Brigham & Houston. J. F, (2015) dalam kutipan Sintyana & Artini, (2018) menyatakan bahwa rasio profitabilitas ialah sekelompok rasio yang menunjukkan antara kombinasi dari pengaruh manajemen aset, likuiditas, dan hutang pada operasi. Terdapat 4 rasio utama yang di



gunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas menurut Brigham & Houston, (2014) diantaranya *Gross Profit Margin, Net Profit Margin, Return On Asset, Return On Equity*.

Sehingga dari ke empat rasio di atas, analisis rasio profitabilitas dalam penelitian ini di wakilkkan dengan rasio *Return on asset* (ROA). Karena Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba setelah pajak dengan menggunakan seluruh aktiva yang di miliki oleh perusahaan, dan ROA ini merupakan salah satu teknik analisis yang sering di gunakan dalam mengukur efektifitas seluruh operasi perusahaan. Sebab, semakin tinggi ROA maka semakin tinggi juga dividen yang di bagikan kepada para pemegang saham.

### Struktur Modal

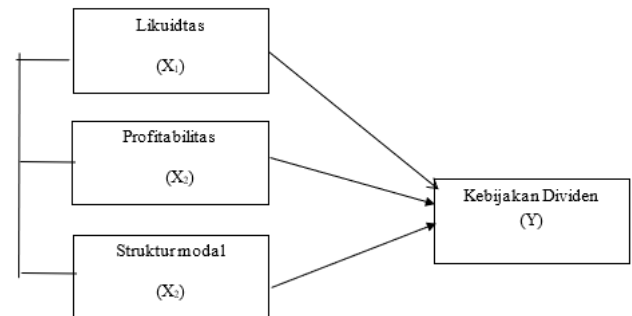
Struktur Modal adalah perbandingan atau imbalan pendanaan jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh perbandingan hutang jangka panjang terhadap modal sendiri. Pemenuhan kebutuhan dana perusahaan dari sumber modal sendiri berasal dari modal saham, laba ditahan dan cadangan. Jika dalam pendanaan yang berasal dari modal sendiri mengalami kekurangan maka diperlukan pertimbangan dalam pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu dari hutang (Harjito & Martono, 2010).

Struktur modal adalah perbandingan antara modal asing atau jumlah hutang dengan modal sendiri (Musthafa, 2017). Kebijaksanaan struktur modal merupakan pemilihan secara risiko dan pengembalian yang diharapkan.

Rasio yang digunakan dalam penelitian ini ialah Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengukur utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan seluruh hutang, termasuk hutang lancar dan semua ekuitas. Rasio ini juga berguna agar dapat mengetahui total dana yang disediakan peminjam (kreditur) dengan pemilik perusahaan. Yang artinya rasio ini mempunyai fungsi untuk mengetahui setiap modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan hutang.

### Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual tentang faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Dimana untuk faktor tersebut di proksikan oleh tingkat likuiditas, profitabilitas, struktur modal, leverage dan hubungannya dapat digambarkan sebagai berikut:



#### a. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hand Prastya and Jalil (2020) Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, hal ini menunjukkan tinggi rendahnya likuiditas yang dimiliki perusahaan berkaitan dengan tinggi rendahnya kebijakan dividen yang telah ditentukan perusahaan. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula dana yang harus dikeluarkan oleh perusahaan, sehingga perusahaan mengantisipasi adanya ketidak pastian dan agar memiliki fleksibilitas keuangan, maka kemungkinan perusahaan lebih senang menahan labanya dari pada membayar dividennya. Teori agency menjelaskan bahwa keterkaitan antara likuiditas dengan dividen disatu sisi dapat meningkatkan agency problem antar manager dengan kreditur karena manager tidak membagikan dividen yang seharusnya menjadi hak investor, namun terdapat kemungkinan bahwa dana tersebut justru dialokasikan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan tersebut.

Likuiditas dapat menggambarkan kondisi likuid yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat memungkinkan dilakukan dalam pembayaran dividen, likuiditas menjadi informasi penting bagi investor sebelum





menginvestasikan dananya ke dalam perusahaan, dikarenakan dengan kondisi perusahaan yang likuid akan memungkinkan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para investor sehingga, kondisi tersebut dapat dimanfaatkan oleh pihak manajemen dalam memberikan sinyal baik kepada para investor. Pertanyaan ini, sejalan penelitian yang dilakukan Sari and Suryantini (2019) dimana likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H1 : : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

#### **b..Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Ginting (2018) hasil pengujian antar Profitabilitas yang diprosikan terhadap ROA menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena pada saat nilai profitabilitas semakin tinggi maka dividend payout ratio tinggi dalam membayar dividen dan saat nilai profitabilitas semakin rendah maka dividend payout ratio rendah dalam membayar dividen. Teori Agency menjelaskan bahwa keterkaitan antara profitabilitas dengan dividen dapat menurunkan agency problem dikarenakan tingginya profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi pula membayar dividen dalam suatu perusahaan dan seorang investor tidak perlu pengawasan yang lebih ketat terhadap manager.

Profitabilitas yang tinggi merupakan informasi yang positif yang dapat diberikan bagi investor atas kinerja manager. Oleh karena itu, perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba lebih baik sehingga perusahaan dapat membagikan dividen. Pernyataan ini, sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Hadila and Hapsari (2018) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

#### **c. Hubungan Stuktur Modal dengan Kebijakan Dividen**

Menurut Agus Sartono, (2012) merupakan penentuan komposisi modal, yaitu perbandingan antara hutang dan modal sendiri atau dengan kata lain struktur modal merupakan hasil atau akibat dari keputusan pendanaan (*financing decision*) yang intinya memilih apakah akan menggunakan hutang atau ekuitas untuk mendanai operasional perusahaan. Terory keagenan berpendapat bahwa dividen akan mengurangi konflik antara agent dengan Principols, sehubungan dengan keputusan pendanan.

Struktur modal ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Apabila *Debt to Equity Ratio* (DER) mengalami peningkatan maka *Dividen Payout Ratio* (DPR) juga akan mengalami peningkatan selama penggunaan hutang tersebut digunakan secara efektif dan efisien seperti membeli aset produktif (misalnya peralatan dan mesin) serta digunakan untuk membiayai kegiatan ekspansi bisnisnya atau di investasikan ke dalam proyek yang menguntungkan sehingga memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang besar. Perusahaan meningkatkan pembagian dividen dengan tujuan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan hutang pada perusahaan akan mempengaruhi pada besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima. Hal ini akan membuat para investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi (Hardianti & Utiyati, 2020). Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Indah Anggraeni Paramitha & Lisdawati, (2020) menyatakan bahwa struktur modal dengan proksi *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3: Struktur modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.



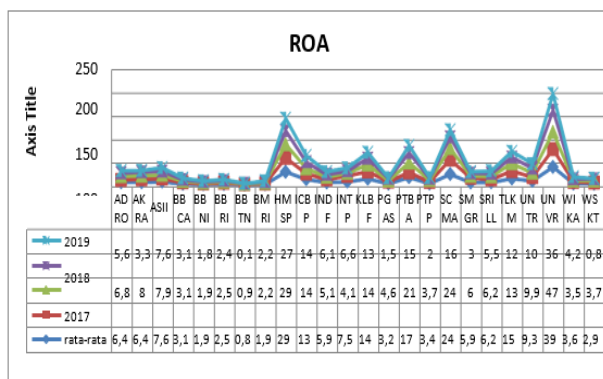
### METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, karena data yang diperoleh akan diwujudkan dalam bentuk angka dan dianalisis berdasarkan statistik. Menurut Siyoto & Sodik, (2015) Populasi penelitian menggunakan data sekunder dengan merujuk kepada semua perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah 45 perusahaan LQ45 atau 180 data annual report perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2019. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah 24 perusahaan LQ45 atau 96 data annual report perusahaan sektor pertambangan mulai tahun 2016 sampai dengan tahun 2019. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Pengujian Hipotesis menggunakan uji F dan uji t.

### HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi data yang terdapat dalam penelitian ini menggunakan dua variabel independen dan satu variabel dependen yaitu profitabilitas (X1), leverage (X2) dan kebijakan dividen (Y). Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder yang terdapat didalam laporan keuangan tahunan yang telah dirilis dari situs resmi perusahaan emiten terkaitan pada periode 2016-2019. Berikut rangkuman data yang telah dihitung dan dirangkum sebagai berikut :

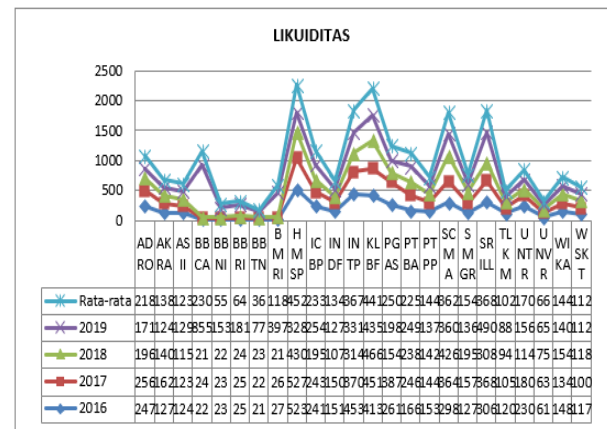
#### Profitabilitas



Gambar 1. Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa profitabilitas pada perusahaan LQ 45 memiliki nilai naik turun dalam rentang waktu 2016-2019. Nilai tertinggi yang terdapat dalam rentang waktu tahun 2016-2019 pada 24 perusahaan adalah Unilever Indonesia (UNVR) dengan rata-rata 39,41 dan nilai sebesar 46,66. Nilai terendah adalah Bank Tabungan Negara (BBTN) dengan rata-rata 0,84 dan nilai 0,07.

#### Likuiditas



Gambar 1. Likuiditas (CR) (sumber: hasil olah data 2021)

Berdasarkan gambar 2 diatas dapat dilihat bahwa Current Ratio (CR) pada perusahaan LQ 45 memiliki nilai yang naik turun pada tahun 2016-2019 yaitu dapat dilihat dari gambar 4.2. Rata-rata nilai tertinggi yang terdapat dalam rentang waktu 2016-2019 pada 24 perusahaan LQ 45 adalah Bank Central Asia (BBCA) dengan nilai rata-rata 230,255 serta pada tahun 2019 nilai likuiditas Bank Central Asia (BBCA) menunjukkan nilai tertinggi 854,6 dibandingkan dengan 24 perusahaan lainnya. Sedangkan rata-rata nilai terendah dengan rentang waktu tahun 2016-2019 adalah Bank Mandiri (BMRI) dengan rata-rata nilai adalah 117,58 serta pada tahun 2016 nilai likuiditas Bank Mandiri (BMRI) menunjukkan nilai terendah 26,5 hal ini menunjukkan apabila perusahaan tingkat likuiditas rendah diakibatkan oleh besarnya peningkatan utang lancar dibandingkan aktiva lancar, ini dikarenakan pinjaman pada bank meningkat dari periode sebelumnya.







struktur modal (X2) sebesar 1% maka akan menurunkan kebijakan dividen (Y) sebesar 0.012 begitu juga sebaliknya.

4. Koefisien regresi untuk variabel likuiditas (X3) bernilai positif, menunjukkan adanya hubungan yang searah dengan kebijakan dividen (Y). Koefisien regresi variabel profitabilitas (X3) sebesar 1.307, yang artinya setiap penambahan profitabilitas (X3) sebesar 1% maka akan meningkatkan kebijakan dividen (Y) sebesar .1.307 begitu juga sebaiknya.

#### 4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen terhadap kebijakan dividen dengan uji statistik-F dan uji statistik-T.

##### a. Hasil Uji F simultan

Uji F bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh simultan (bersama-sama) yang diberikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

#### Tabel 2 Hasil Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19920.994	3	6640.331	8.168	.000 <sup>b</sup>
	Residual	74796.795	92	813.009		
	Total	94717.788	95			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), ROA, DER, CR

Sumber : data yang diolah SPSS

Berdasarkan tabel 4.8 diatas diketahui nilai signifikansi untuk pengaruh X1 X2 dan X3 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$  dan nilai F hitung  $8.168 > F$  tabel 3,09, sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara likuiditas (X1), struktur modal (X2) dan profitabilitas (X3) terhadap kebijakan dividen (Y).

##### b. Hasil Uji t parsial

Uji t bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh parsial (sendiri) yang diberikan variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y).

Tabel 3. Hasil uji T

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	34.680	5.320		6.519	.000
	CR	.024	.020	.115	1.185	.239
	DER	-.012	.018	-.065	-.677	.500
	ROA	1.307	.327	.398	4.002	.000

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan tabel 4.8 dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

- 1) Nilai Sig. untuk pengaruh X1 terhadap Y adalah sebesar  $0.239 > 0,05$  sehingga dapat disimpulkan bahwa H1 ditolak yang berarti tidak terdapat pengaruh likuiditas (X1) terhadap kebijakan dividen (Y).
- 2) Nilai Sig. untuk pengaruh X2 terhadap Y adalah sebesar  $0.500 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti terdapat pengaruh struktur modal (X2) terhadap kebijakan dividen (Y).
- 3) Nilai Sig. untuk pengaruh X3 terhadap Y adalah sebesar  $0,000 < 0,05$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa H2 diterima yang berarti terdapat pengaruh profitabilitas (X3) terhadap kebijakan dividen (Y).

##### c. Hasil Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi berfungsi untuk mengetahui berapa persen pengaruh yang diberikan variabel X secara simultan terhadap variabel Y.

Tabel 4. Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.459 <sup>a</sup>	.210	.185	28.51331

a. Predictors: (Constant), DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : data yang diolah SPSS

Berdasarkan tabel 9 diketahui hubungan antara variabel likuiditas (X1), struktur modal (X2) dan profitabilitas (X3) terhadap kebijakan dividen Y dengan nilai korelasi (R) adalah .459 Hal ini menunjukkan bahwa hubungan antara



variabel independen terhadap variabel dependen adalah sedang.

Diketahui nilai adj. R Square sebesar 0,185 artinya variabel likuiditas (X1) struktur modal (X2) dan profitabilitas (X3) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Y) sebesar 12,6 % dan sisanya 87,4% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang digunakan.

#### **D. Pembahasan**

Dalam penelitian ini dilakukan pengujian pengaruh likuiditas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat diperoleh bahwa:

##### **1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak selamanya mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi ketika likuiditas perusahaan mengalami penurunan. Berapapun besar likuiditas perusahaan akan tetap membagikan dividen secara rutin setiap tahunnya melalui cadangan laba perusahaan.

Dalam penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Firdaus & Sediaz, (2017) dengan hasil likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitiannya menyatakan bahwa utang bank jangka pendek menjadi penyebab likuiditas perusahaan sub sektor perdagangan eceran menurun karena dampak dari perekonomian di Indonesia yang tidak stabil. Apabila posisi perusahaan tidak likuid berarti perusahaan tidak mempunyai uang kas tunai untuk membayar dividen kepada pemegang saham sehingga likuiditas (CR) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen apabila posisi likuiditas rendah.

##### **2. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen**

Debt On Equity Ratio merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara jumlah hutang dengan ekuitas. Apabila struktur modal mengalami peningkatan maka kebijakan dividen akan menurun begitu juga sebaliknya apabila struktur modal mengalami penurunan maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat, hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki struktur modal tinggi dapat mengakibatkan kewajiban berupa beban bunga sehingga pada akhirnya beban bunga yang tinggi lebih diutamakan daripada pembayaran dividen.

Pada hasil penelitian ini di dapatkan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen. Dengan hasil t hitung -2.045 dengan signifikansi sebesar 0,000. Debt On Equity Ratio yang bernilai negatif menunjukkan bahwa perbandingan jumlah hutang dan ekuitas belum bisa memenuhi kebijakan dividen. Dan Debt On Equity Ratio bernilai tidak signifikan karena perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 modal yang dikeluarkan oleh perusahaan itu lebih besar dibanding total hutangnya maka kemungkinan berpengaruh kecil terhadap kebijakan dividen sehingga tidak signifikan.

Hal ini konsisten dengan penelitian yang di lakukan oleh Kurniawati & Isroah,(2017) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian Hanif, (2017) juga menyatakan bahwa Debt On Equity Ratio tidak berpengaruh terhadap Dividen Payout Ratio.

##### **3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan arah yang positif yang ditunjukkan oleh nilai t positif. Dapat diartikan semakin besar laba yang dihasilkan maka semakin tinggi pula dalam membagikan dividen. Sebaliknya apabila profitabilitas rendah maka perusahaan mengalami kerugian.



Besarnya pembayaran dividen dalam kebijakan dividen akan sejalan dengan pertumbuhan tingkat laba yang akan dialami perusahaan dan laba pun sangat berpengaruh terhadap kegiatan perusahaan yang akan mendatang, karena tingkat profitabilitas menandakan bagaimana pencapaian yang telah dilakukan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Hand Prastya and Jalil, (2020) yang mengemukakan adanya hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen. Peristiwa ini menunjukkan dimana tinggi rendahnya kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atas modal yang dimiliki oleh perusahaan berkaitan tinggi rendahnya kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan. Dan Harun and Jeandry, (2018) mengemukakan besarnya laba yang diperoleh perusahaan membuat tingkat pembagian dividen tunai yang semakin meningkat. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini bertolak belakang dengan hasil penelitian Sari and Sudjarni, (2015) yang mengatakan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasional belum tentu akan menggunakan laba tersebut dalam membagikan dividen, terutama untuk perusahaan yang merencanakan untuk investasi pada asset di masa depan.

## PENUTUP

### Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan oleh peneliti maka dapat di tarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa likuiditas yang diproksikan dalam *current ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen tidak terbukti dalam penelitian ini. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dalam *debt to equity ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen . Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak terbukti dalam penelitian ini. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya struktur modal tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Hasil dari penelitian menyatakan bahwa profitabilitas yang diproksikan dalam *return on assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen . Dengan demikian hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *return on assets* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen terbukti dalam penelitian ini. Hal ini membuktikan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Saran

Adapun saran-saran yang diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagi perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia disarankan agar lebih memperhatikan lagi likuiditas dan struktur modal yang dimiliki. Sehingga dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi, perusahaan dapat memberikan persepsi yang baik bagi calon investasinya.
2. Bagi peneliti selanjutnya lebih baik melakukan penelitian lebih lanjut lagi mengenai faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ini. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini tetapi bisa menambah variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen. Serta juga menambahkan sample yang lebih banyak dan periode penelitian yang lebih panjang, agar bisa memperoleh hasil yang lebih baik.




---

**DAFTAR PUSTAKA**

- [1] Abrar, B., Ghazyla, R. and Arisandi, D. (2019) 'Analysis the Impact of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividend Policy', *Indonesian Management and Accounting Research*, 16(2), p. 1. doi: 10.25105/imar.v16i2.4676.
- [2] Adityo, W. and Heykal, M. (2020) 'Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Growth Against Dividend Policy in Lq-45 Companies Period 2015-2017', *Journal of Applied Finance & Accounting*, 7(1), pp. 9–16.
- [3] Adiwiratama, J. (2012) 'Pengaruh Informasi Laba, Arus Kas Dan Size Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei)', *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, 2(1), pp. 1–25.
- [4] Azizah, A., Dewi, R. R. and Siddi, P. (2020) 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)', *Jiubj*, 20(3), pp. 814–820. doi: 10.33087/jiubj.v20i3.1017.
- [5] Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan : Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*.
- [6] Dewi, N., & Sedana, I. (2014). Pengaruh Struktur Modall, Likuiditas Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3(6), 254804.
- [7] Djazuli, A., & Dodi, D. (2020). The Effect of Liquidity, Solvency and Profitability on Dividend in the Manufacturing Listed Firms on the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Finance Research*, 1(1), 15–32. <https://doi.org/10.47747/ijfr.v1i1.19>
- [8] Firdaus, I., & Sediaz, S. R. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3(November), 398–419.
- [9] Hardianti, D. A., & Utiyati, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(2).
- [10] Harjito, A., & Martono. (2010). *Manajemen Keuangan* (Kedua). EKONOSIA.
- [11] Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansjah, A. (2020). The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 44–55. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33878>
- [12] Indah Anggraeni Paramitha, & Lisdawati. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen & Bisnis Kreatif*, 5(2), 67–80. <https://doi.org/10.36805/manajemen.v5i2.1031>
- [13] Kasmir. (2009). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- [14] Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7).
- [15] Kurniawati, S., & Isroah, I. (2017). Pengaruh Earning Per Share, Arus Kas Kegiatan Operasi, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Pada Perusahaan Go Public Yang Terdaftar Pada Indeks Kompas 100 Periode 2011 - 2015. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 6(2).





- <https://doi.org/10.21831/nominal.v6i2.16655>
- [16] Luthfia Nur Arifah Kusumaningrum. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014-2016)*. 74–82.
- [17] Masril. (2017). Pengaruh Likuiditas, Dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Laba Bersih Sebagai Moderate (Perusahaan Manufaktur Di Bei 2011-. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 7, 181–190.
- [18] Musthafa. (2017). *Manajemen keuangan*. CV. ANDI OFFSET.
- [19] Novita, B. A., & Sofie, S. (2015). Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 13. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4829>
- [20] Nurhaqiqi, R., & Suryarini, T. (2018). Accounting Analysis Journal The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10–16. <https://doi.org/10.15294/aaaj.v5i3.18631>
- [21] Otoritas Jasa Keuangan. (2019). *Siaran Pers: Jelang Tutup Tahun 2019 Kinerja Pasar Modal Positif Jumlah Investor Saham Meningkatkan*.
- [22] Prastowo, D. dan R. (2005). *Analisis Laporan Keuangan : Konsep dan Aplikasi*. AMP-YKPN.
- [23] Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan*. Fakultas Ekonomi & Bisnis UGN.
- [24] Sartono, Agus. (2012). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi Keempat*. BPFE.
- [25] Scott, W. R. (2012). *Financial Accounting Theory (6th ed.)*. Pearson Education Canada.
- [26] Shavira, D. I., Erlina, & Bukit, R. (2019). *The Effect Of Liquidity, Profitability, Growth Of Sales And Firm Size On Dividend Policy With Capital Structure As Moderating Variables In Consumption Goods Industry Sector Company Listed In Indonesia Stock Exchange IDX*. 2(3), 1–11.
- [27] Siyoto, S., & Sodik, A. (2015). *PENELITIAN, DASAR METODOLOGI*. Literasi Mediasi Publishing.
- [28] Sudana, I. M. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktik*. Airlangga University Press.
- [29] Syamsuddin. (2013). *Manajemen Keuangan Perusahaan (Baru)*. Rajawali Pers.
- [30] Syamsuddin, L. (2009). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi Dalam : Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Rajawali Pers.
- [31] Uttari, I. A. S., & Yadnya, I. P. (2018). *KEBIJAKAN DIVIDEN DAN NILAI PERUSAHAAN ( Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia )*. 7(6), 2942–2970.
- [32] Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>



HALAMAN INI SENGAJA DIKOSONGKAN