

***THE INFLUENCE OF LIQUIDITY, LEVERAGE, CAPITAL STRUCTURE AND PROFITABILITY ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE BEI IN 2018-2021***

**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2018-2021**

**Helisa Putria Sosanto<sup>1</sup>, Hottua Samosir<sup>2</sup>, Heri Enjang Syahputra<sup>3</sup>**

Universitas Prima Indonesia<sup>1</sup>

Dosen Akuntansi Universitas Prima Indonesia<sup>2</sup>

Dosen Akuntansi Universitas Sari Mutiara Indonesia<sup>3</sup>

[helisasosanto8@gmail.com](mailto:helisasosanto8@gmail.com)<sup>1</sup>, [hottuarealy@gmail.com](mailto:hottuarealy@gmail.com)<sup>2</sup>, [hensapura@gmail.com](mailto:hensapura@gmail.com)<sup>3</sup>

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to determine the relative or simultaneous influence of liquidity, leverage, capital structure and profitability on dividend policy in manufacturing companies listed on the IDX between 2018 and 2021. In 2018–2021 there were 212 manufacturing companies in the population. Thirty-two companies were included in the purposive sample obtained. Multiple linear regression analysis is the method used for data analysis. The research findings show that, in contrast to liquidity, leverage, capital structure, and profitability, which have no effect on dividend policy, profitability has a slightly favorable impact. Additionally, it is stated that profitability, capital structure, liquidity, and leverage all have a positive impact on dividend policy.*

**Keywords:** *Liquidity, Leverage, Capital Structure, Profitability, Dividend Policy*

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh relatif atau bersamaan dari likuiditas, leverage, struktur modal, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI antara tahun 2018 dan 2021. Pada tahun 2018–2021 terdapat 212 perusahaan manufaktur dalam populasi. Tiga puluh dua perusahaan dimasukkan dalam sampel purposif yang diperoleh. Analisis regresi linier berganda adalah metode yang digunakan untuk analisis data. Temuan penelitian menunjukkan bahwa, berbeda dengan likuiditas, leverage, struktur modal, dan profitabilitas, yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas memiliki dampak yang sedikit menguntungkan. Selain itu, dinyatakan bahwa profitabilitas, struktur modal, likuiditas, dan leverage semuanya berdampak positif terhadap kebijakan dividen.

**Kata Kunci:** Likuiditas, Leverage, Struktur Modal, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

**PENDAHULUAN**

Karena pesatnya pertumbuhan perekonomian negara saat ini, investor asing semakin tertarik menanamkan modal di pasar modal Indonesia. Pertumbuhan ini dilihat dari adanya perkembangan salah satu sektor perusahaan yang telah menjadi penopang dalam meningkatkan perekonomian di Indonesia. Salah satu

sektor yang dimaksud adalah sektor manufaktur yang terus memberikan kontribusi besar bagi perekonomian dengan investasi sektor manufaktur yang mengalami peningkatan dari tahun 2018 sampai dengan 2021. Meskipun statistik tersebut menunjukkan bahwa sektor industri masih tumbuh, pandemi ini justru telah meningkatkan kinerja beberapa industri. Namun karena

negara-negara lain juga sedang mengalami resesi, tidak dapat disangkal bahwa telah terjadi penurunan output akibat penurunan permintaan secara signifikan.

**Tabel 1**  
**Data Jumlah Perusahaan Manufaktur Tahun 2018-2021**

Tahun	Jumlah Perusahaan Manufaktur	% Pertumbuhan Perusahaan Manufaktur
2018	163	-
2019	184	12,88%
2020	196	6,52%
2021	212	8,16%

Sumber : <https://www.eddyelly.com>

Tabel diatas ini memperlihatkan perkembangan perusahaan manufaktur selama tahun 2018-2021. Hal ini justru dapat menambah keyakinan investor untuk menanamkan modalnya karena perusahaan manufaktur masih menjadi andalan dalam pembangunan ekonomi Indonesia dengan memberikan dividen yang cukup memuaskan setiap tahun. Menarik minat investor bukanlah hal yang mudah, karena dunia usaha harus mempertimbangkan dividen, sebab pelaku saham memilih untuk tidak mengambil risiko menerima keuntungan besar dalam bentuk dividen.

Kebijakan dividen, atau keputusan pembagian dividen, diperlukan untuk salah satu metode penerimaan dividen. Pilihan berapa banyak pembayaran dividen disebut sebagai kebijakan dividen, dan Rasio Pembayaran Dividen biasanya digunakan sebagai pengganti rasio ini. Tentu saja, untuk menciptakan keseimbangan dalam pembagian dividen dan mendukung pertumbuhan bisnis di masa depan, Rasio Pembayaran Dividen akan melibatkan pemegang saham dan perusahaan.

Besarnya utang lancar yang akan jatuh tempo ditunjukkan dengan likuiditas. Likuiditas ini menggunakan rasio Current Ratio. Semakin besar

likuiditas membuktikan aktiva lancar perusahaan melebihi kewajiban lancarnya sehingga berdampak pada peningkatan kebijakan dividen.

Leverage, variabel kedua yang memberi dampak pada kebijakan dividen. Untuk leverage, digunakan Rasio Ekuitas Hutang Jangka Panjang (LTDER). Bahwa ketidakmampuan membagi dividen diinginkan untuk pelaku saham dipengaruhi oleh besarnya leverage; naiknya nilai leverage di emiten, makin tinggi risiko dihadapinya, sehingga menurunkan peluangnya untuk membayar dividen. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh struktur modal selain dua variabel pertama. Debt to Asset Ratio digunakan dalam struktur modal. Ada kepastian dividen didapat investor berkurang jika struktur modal perusahaan meningkat.

Profitabilitas adalah jumlah uang yang dihasilkan suatu bisnis dalam jangka waktu tertentu, dan rasio Pengembalian Modal (ROE) dipakai survei ini. Investor akan menerima kebijakan dividen lebih besar dari emiten yang memperoleh keuntungan lebih besar.

Berdasarkan data yang diperoleh dari data [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) yang diperoleh dari tahun 2018-2021, memperlihatkan bahwa hubungan Likuiditas, Leverage, Struktur Modal Dan Profitabilitas tidak selalu diikuti oleh kebijakan dividen sehingga menimbulkan adanya ketidakpastian apakah Likuiditas, Leverage, Struktur Modal Dan Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Industri manufaktur dipilih untuk studi ini karena dianggap sebagai salah satu sektor ekonomi terbesar dan paling stabil. Pelaku usaha manufaktur mampu berkembang dengan tetap mempertahankan pendapatannya meskipun terdapat tantangan ekonomi.

Hal ini disebabkan karena usaha manufaktur memiliki prospek masa depan yang cerah karena dapat langsung dirasakan dan terhubung dengan berbagai elemen masyarakat. Meskipun banyak produsen yang mempertahankan pendapatannya, hanya sedikit yang benar-benar membayar dividen. Mengingat keadaan perusahaan manufaktur ini, kreditor dan investor akan tertarik pada perusahaan tersebut sebagai salah satu peluang investasi pilihan mereka.

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Winna & Tanusdjaja (2019) berpendapat bahwa Suatu perusahaan dikatakan sehat apabila tingkat likuiditasnya cukup kuat untuk menutup utang-utang jangka pendeknya tanpa mengalami kesulitan sehingga dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, jika perusahaan kesulitan membayar utangnya, maka akan sulit memberikan dividen kepada pemegang saham.

Menurut Bawamenewi & Afriyeni (2019) peningkatan likuiditas memperlihatkan kesanggupan emiten mengelola kinerja ekonominya sesuai jadwal dan memberikan dividen kepada pemegang saham.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Finingsih, Nurlaela & Titisari (2019), Untuk mengurangi ketergantungannya pada modal luar, perusahaan cenderung membayar dividen lebih sedikit jika semakin besar leverage yang dimilikinya. Oleh karena itu, kewajiban suatu perusahaan akan meningkat berbanding lurus dengan jumlah hutang yang digunakan dalam struktur modalnya, sehingga mempengaruhi besar kecilnya dividen

yang akan dibayarkan.

Pendapat Hadila & Hapsari (2018) yaitu Rasio yang disebut leverage mengungkapkan kemampuan seluruh tanggung jawabnya. Analisis risiko keuangan dan analisis kredit keduanya memerlukan leverage. Karena leverage emiten yang besar mengindikasikan lebih banyak hutang, keuntungan mereka digunakan untuk membayar utang sebelumnya, sehingga pengaruhnya terhadap pembagian dividen lebih kecil.

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

Wahyuliza & Fahyani (2019) mengatakan bahwa Sebuah bisnis akan mempertimbangkan persyaratan suku bunga pinjaman pada saat memutuskan untuk menggunakan hutang sebagai sumber pendanaan. Kenaikan suku bunga akan meningkatkan anggaran perusahaan untuk utang atau belanja modal, yang berarti perusahaan kehilangan peluang untuk meningkatkan pendapatan dan, pada akhirnya, mengurangi pembayaran dividen.

Pendapat Purwaningsih & Lestari (2021) adalah Kebijakan dividen suatu perusahaan akan menurun seiring dengan peningkatan struktur modal dan meningkat seiring dengan penurunan struktur modal. Hal ini terjadi karena bisnis dengan struktur kapitalisasi besar mempunyai kewajiban berupa pembayaran bunga. Pada akhirnya, pembagian dividen tunduk pada biaya bunga yang tinggi.

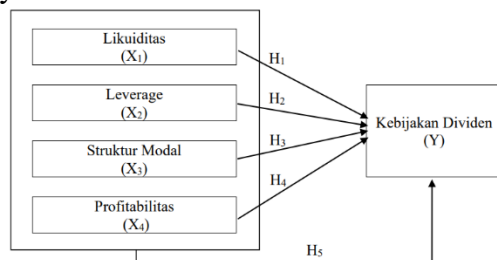
#### **Teori Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Ratnasari & Purnawati (2019) menyatakan bahwa pembayaran dividen perusahaan akan meningkat seiring dengan profitabilitasnya.

Argumen Bird in the Hand, yang menyatakan bahwa investor memilih pendapatan dividen di atas capital gain, juga konsisten dengan hal ini. Tampak jelas bahwa investor yang mencari pendapatan konsisten akan memilih perusahaan yang membayar dividen secara rutin karena sebagian besar investor harus membayar biaya transaksi saat menjual saham. Sari & Suryantini (2019) berpendapat bahwa Laba bersih suatu perusahaan, atau jumlah uang yang dihasilkan dari seluruh investasinya, akan meningkat sebanding dengan tingkat perolehan asetnya. Artinya, tingkat profitabilitas yang stabil diperlukan bagi perusahaan untuk meningkatkan laba dan jumlah dividen yang dibagikan.

### Kerangka Konseptual

Berikut gambaran kerangka konseptual yang menghubungkan variabel yang diteliti pada survei ini yaitu:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

### Hipotesis Penelitian

Hipotesis merupakan jawaban sementara yang dari penelitian yang dilakukan peneliti. Dari gambaran kerangka konseptual, maka ditarik hipotesis yaitu :

- H<sub>1</sub>: Likuiditas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen  
 H<sub>2</sub>: Leverage berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen  
 H<sub>3</sub>: Struktur modal berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen  
 H<sub>4</sub>: Profitabilitas berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen

H<sub>5</sub>: Likuiditas, leverage, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen

## METODE PENELITIAN

### Tempat Penelitian

Emiten manufaktur di BEI sebagai lokasi penelitian ini yang dipilih saat ini dengan media internet (<https://www.idx.co.id>).

### Metode Yang Digunakan

Survei kuantitatif, deskriptif digunakan pada penelitian semacam ini melalui sifat penelitian eksplorasi.

### Populasi dan Sampel

Populasi ini yaitu seluruh emiten manufaktur listing di BEI periode 2021. 212 perusahaan membentuk seluruh populasi penelitian. Purposive sampling dipakai teknik sampling. Standar berikut harus dipenuhi ketika menerapkan metode pengambilan sampel purposive:

Tabel 2

Tabel Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2018-2021	212
Perusahaan manufaktur yang tidak melaporkan laporan keuangan dan telah diaudit selama periode 2018-2021	(59)
Perusahaan manufaktur tidak membagikan dividen selama periode 2018-2021	(121)
Sampel penelitian	32
Total observasi penelitian (32 x 4)	128

Sumber : Data olahan dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Pengumpulan Data

Salah satu pendekatan pengumpulan data adalah teknik dokumentasi. Data tersebut berasal dari data laporan keuangan auditan yang diperoleh dari website resmi BEI (<https://www.idx.co.id>) dan daftar seluruh nama perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini.

### Jenis dan Sumber Data

Dalam penelitian ini, data

sekunder—informasi yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara seperti situs Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id>) dan laporan keuangan dari situs web masing-masing produsen—adalah jenis data yang digunakan.

### Identifikasi dan Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang dipilih dijelaskan melalui identifikasi dan definisi operasional yang disajikan pada tabel 3.

Tabel 3  
Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
Likuiditas (X <sub>1</sub> )	Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya ketika jatuh tempo pembayaran tersebut	$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$ Sumber : Kasmir (2016)	Rasio
Leverage (X <sub>2</sub> )	Rasio ini bertujuan untuk menganalisa pembelanjaan yang dilakukan berupa komposisi hutang dan modal serta kemampuan perusahaan untuk membayar bunga dan beban	$LTDER = \frac{\text{Long Term Debt}}{\text{Equity}}$ Sumber : Darmawan (2020)	Rasio
Struktur Modal (X <sub>3</sub> )	Struktur modal merupakan gambaran dari bentuk proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang ( <i>long-term liabilities</i> ) dan modal sendiri ( <i>shareholders' equity</i> ) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan.	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$ Sumber : Sugeng (2017)	Rasio
Profitabilitas (X <sub>4</sub> )	Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki perusahaan, seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$ Sumber : Sudana (2019)	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai	$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$ Sumber : Wahyuliza dan Fahyani (2019)	Rasio

### Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Mencari sebaran data pada variabel-variabel yang akan digunakan dalam penelitian merupakan tujuan dari uji normalitas ini menurut Sujarweni (2015:52). Inspeksi visual dan pengujian statistik adalah dua cara untuk menguji Uji Normalitas ini.

### Uji Multikolinearitas

Sujarweni (2015:185) menyatakan bahwa uji multikolinearitas diperlukan untuk memastikan apakah terdapat faktor independen yang sebanding antar variabel independen. Nilai toleransi dan VIF menjadi landasan pengukuran multikolinearitas. Tidak adanya multikolinearitas harus ditunjukkan dengan nilai toleransi lebih dari 0,10 atau sama dengan nilai VIF kurang dari 10.

### Uji Autokorelasi

Sebagaimana didefinisikan oleh Sujarweni (2015:186), autokorelasi adalah ukuran derajat korelasi antara variabel masa lalu dengan faktor perancu pada suatu titik waktu tertentu. Autokorelasi dapat dipastikan dengan menggunakan uji Durbin Watson (DW).

### Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas menurut Sujarweni (2015:186) mengkaji bagaimana variance residual bervariasi antar periode pengamatan. Adanya heteroskedastisitas pada regresi ini dapat diketahui dengan menggunakan uji Park dan grafik Scatterplot.

### Metode Analisis Data Penelitian Model Penelitian

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda sebagai pendekatan penelitiannya. Analisis regresi berganda bertujuan untuk mengetahui seberapa besar hubungan atau koefisien yang ada antara variabel

independen dan dependen. Model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

a = Konstanta

$b_1, \dots, b_4$  = Koefisien regresi

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = Leverage

$X_3$  = Struktur Modal

$X_4$  = Profitabilitas

e = *error* (tingkat kesalahan) 5%

### Koefisien Determinasi Hipotesis

Variabel terikat dapat menyumbang sebagian besar varians terikat secara keseluruhan, menurut Sujarweni (2015:228) yang menyatakan bahwa inilah tujuan dari nilai koefisien determinasi. Untuk menentukan model regresi yang optimal, nilai koefisiennya menggunakan nilai  $R^2$  yang dimodifikasi.

### Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F)

Sujarweni (2015:228) menyatakan bahwa uji F digunakan untuk menunjukkan bagaimana variabel independen secara bersamaan mempengaruhi variabel dependen. Tersedia pendekatan untuk menerapkan kriteria pengujian hipotesis simultan:

- Jika  $F_{hitung} < F_{tabel}$  dan  $Sig > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.
- Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$  dan  $Sig < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

### Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t)

Uji t menunjukkan sejauh mana kontribusi masing-masing variabel independen terhadap penjelasan variabel dependen, sejalan dengan Sujarweni (2015:229). Tersedia kriteria pengujian hipotesis parsial:

- Jika  $-t_{tabel} < t_{hitung} < t_{tabel}$  dan  $Sig > 0.05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$

ditolak.

- Jika  $t_{hitung} < -t_{tabel}$  dan  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dan  $Sig < 0.05$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Statistik Deskriptif

Gambaran untuk melihat variabel-variabel penelitian dilihat pada statistik deskriptif. Data ini memuat minimum, maksimum, rata-rata dan standard deviasi yang diketahui pada Tabel berikut:

Tabel 4  
Statistik Deskriptif  
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	128	.4090	10.4798	2.886772	1.9916798
Leverage	128	.0089	.9346	.221805	.2291310
Struktur Modal	128	.0630	.7734	.361431	.1785125
Profitabilitas	128	.0091	.9210	.117946	.1129116
Kebijakan Dividen	128	.0018	2.5247	.542608	.4233071
Valid (listwise)	N 128				

- Likuiditas memiliki nilai terkecil sebesar 0,4090. Nilai terbesar sebesar 10,4798. Nilai rata-rata selama periode penelitian sebesar 2,886772. Sedangkan standar deviasi sebesar 1,9916798.
- Leverage memiliki nilai terkecil sebesar 0,0089. Nilai terbesar sebesar 0,9346. Nilai rata-rata selama periode penelitian sebesar 0,221805. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,2291310.
- Struktur modal memiliki nilai terkecil sebesar 0,0630. Nilai terbesar sebesar 0,7734. Nilai rata-rata selama periode penelitian sebesar 0,361431. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,1785125.
- Profitabilitas memiliki nilai terkecil sebesar 0,0091. Nilai terbesar sebesar 0,9210. Nilai rata-rata selama periode penelitian sebesar 0,117946. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,1129116.
- Kebijakan dividen memiliki nilai terkecil sebesar 0,0018. Nilai

terbesar sebesar 2,5247. Nilai rata-rata selama periode penelitian sebesar 0,542608. Sedangkan standar deviasi sebesar 0,4233071.

**Uji Asumsi Klasik**

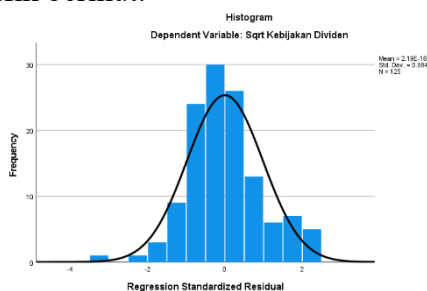
Dikarenakan hasil penelitian awal belum memenuhi syarat asumsi klasik maka dilakukan transformasi data dan outlier data.

**Uji Normalitas**

**Tabel 5**  
**Uji Normalitas- Statistik**

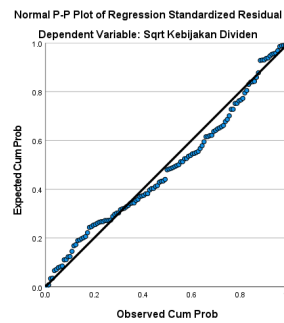
			Unstandardized Residual
N			125
Normal Parameters <sup>a,b</sup>			
Mean			.0000000
Std. Deviation			.22976075
Most Extreme Differences	Absolute		.076
	Positive		.076
	Negative		-.064
Test Statistic			.076
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>			.072

Dari tabel dapat dilihat bahwa nilai signifikansi melebihi dari 0,05 dan hasilnya menyimpulkan bahwa data telah berdistribusi normal. Hasil uji normalitas juga dapat dilihat pada grafik berikut:



**Gambar 2 Grafik Histogram**

Gambar diatas membuktikan data telah terdistribusi dengan normal disebabkan pola data pada grafik ini yang tidak menceng ke kiri atau ke kanan atau hampir mengikuti kurva lonceng.



**Gambar 3 Grafik Normal P-P Plot**

Dari grafik ini diperlihatkan data juga terdistribusi normal sebab pola data berupa titik-titik memiliki penyebaran yang mengikuti atau mendekati garis diagonal yang sudah ditetapkan.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 6**  
**Uji Multikolinearitas**

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1		
Sqrt Likuiditas	.297	3.371
Sqrt Leverage	.397	2.521
Sqrt Struktur Modal	.195	5.121
Sqrt Profitabilitas	.865	1.157

a. Dependent Variable: Sqrt Kebijakan Dividen

Hasil uji multikolinearitas telah membuktikan tidak ada masalah antara setiap variabel independen karena nilai *Tolerance* > 0,1 dan nilai VIF < 10.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 7**  
**Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

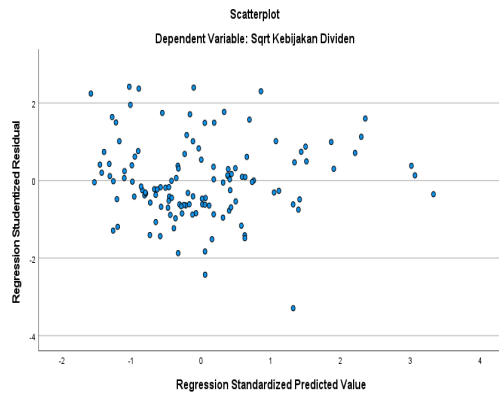
Model	Durbin-Watson
1	1.977 <sup>a</sup>

a. Predictors: (Constant), Sqrt Profitabilitas, Sqrt Likuiditas, Sqrt Leverage, Sqrt Struktur Modal

b. Dependent Variable: Sqrt Kebijakan Dividen

Tabel di atas dapat membuktikan nilai durbin watson memenuhi kriteria ke-V dengan syarat  $dU < d < 4-dU$  ( $1,7745 < 1,977 < 2,2255$ ). Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa tidak ada autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**



**Gambar 4 Grafik Scatterplot**

Gambar diatas menunjukkan titik-titik data tidak mengumpul atau membentuk pola di satu tempat saja seperti di atas atau di bawah saja maka hal ini menyatakan tidak ada heteroskedastisitas. Pembuktian lain pengujian ini dapat dilihat pada uji Park

**Tabel 8 Uji Park**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error			
1 (Constant)	-4.906	2.741		-1.790	.076
Sqrt Likuiditas	.213	.749	.047	.284	.777
Sqrt Leverage	-1.488	1.551	-.138	-.959	.339
Sqrt Struktur Modal	1.459	3.300	.091	.442	.659
Sqrt Profitabilitas	-.432	2.048	-.021	-.211	.833

a. Dependent Variable: LnU2i

Tabel pada uji Park di atas telah membuktikan bahwa setiap variabel yaitu likuiditas, leverage, struktur modal dan profitabilitas menunjukkan nilai Sig. > 0,05, sehingga tidak memiliki masalah heteroskedastisitas.

**Model Analisis Data**

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Metode ini untuk melihat besarnya koefisien regresi antara hubungan varaiabel independen dengan dependen.

**Tabel 9 Analisis Regresi Linear Berganda**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	
1 (Constant)	.723	.256	
Sqrt Likuiditas	-.089	.070	-.201
Sqrt Leverage	-.093	.145	-.087
Sqrt Struktur Modal	-.109	.308	-.069
Sqrt Profitabilitas	.614	.191	.296

Dari Tabel 9 diketahui model persamaan regresi linear berganda yaitu :

$$\text{Sqrt KI} = 0,723 - 0,089 \text{ Sqrt Lik} - 0,093 \text{ Ln Lev} - 0,109 \text{ Sqrt SM} + 0,614 \text{ Sqrt Prof}$$

Keterangan :

- KI = Kebijakan Dividen
- Lik = Likuiditas
- Lev = Leverage
- SM = Struktur Modal
- Prof = Profitabilitas

Interepretasi dari persamaan regresi di atas adalah sebagai berikut:

- a. Nilai konstanta (a) 0,723, artinya apabila variabel independen bernilai nol atau konstan, maka Sqrt Kebijakan Dividen terjadi peningkatan 0,723 satuan.
- b. Koefisien regresi Sqrt likuiditas sebesar -0,089 atau bersifat negatif, artinya setiap kenaikan regresi Sqrt Likuiditas sebesar 1 satuan maka Sqrt Kebijakan Dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,089 satuan.
- c. Koefisien regresi Sqrt leverage sebesar -0,093 atau bersifat negatif, artinya setiap kenaikan regresi Sqrt leverage sebesar 1 satuan maka Sqrt Kebijakan Dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,093 satuan.
- d. Koefisien regresi Sqrt struktur modal sebesar -0,109 atau bersifat negatif, artinya setiap kenaikan regresi Sqrt struktur modal sebesar 1 satuan maka Sqrt Kebijakan Dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,109 satuan.



- e. Koefisien regresi Sqrt profitabilitas sebesar 0,614 atau bersifat positif, artinya setiap kenaikan regresi Sqrt profitabilitas sebesar 1 satuan maka Sqrt Kebijakan Dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0,614 satuan.

### Koefisien Determinasi

Tabel 10  
Uji Koefisien Determinasi  
Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.342 <sup>a</sup>	.117	.088	.23356

a. Predictors: (Constant), Sqrt Profitabilitas, Sqrt Likuiditas, Sqrt Leverage, Sqrt Struktur Modal

Tabel diatas diketahui nilai koefisien determinasi sebesar 0,088 yang menunjukkan bahwa likuiditas, leverage, struktur modal dan profitabilitas dapat menjelaskan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen sebesar 8,8% atau sangat kecil, sedangkan sisanya sebesar 91,2% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji t (Parsial)

Berikut hasil uji t (parsial) adalah sebagai berikut :

Tabel 11  
Hasil Uji Statistik t

Model	t	Sig.
1 (Constant)	2.824	.006
Sqrt Likuiditas	-1.278	.204
Sqrt Leverage	-.641	.523
Sqrt Struktur Modal	-.354	.724
Sqrt Profitabilitas	3.213	.002

1. Likuiditas mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,278 <  $t_{tabel}$  sebesar 1,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,204 > 0,05, dengan demikian H1 ditolak artinya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Leverage mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,641 <  $t_{tabel}$  sebesar 1,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,523 > 0,05, dengan demikian H2

ditolak artinya bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Struktur modal mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,354 <  $t_{tabel}$  sebesar 1,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,724 > 0,05, dengan demikian H3 ditolak artinya bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Profitabilitas mempunyai nilai  $t_{hitung}$  sebesar 3,213 >  $t_{tabel}$  sebesar 1,979 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 < 0,05, dengan demikian H4 diterima artinya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Uji F (Simultan)

Berikut hasil uji F (simultan) adalah sebagai berikut :

Tabel 12  
Hasil Uji F  
ANOVA<sup>a</sup>

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.869	4	.217	3.985	.005 <sup>b</sup>
Residual	6.546	120	.055		
Total	7.415	124			

a. Dependent Variable: Sqrt Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Sqrt Profitabilitas, Sqrt Likuiditas, Sqrt Leverage, Sqrt Struktur Modal

Tabel 12 membuktikan nilai  $F_{hitung}$  3,985 >  $F_{tabel}$  2,45 dan nilai signifikansi 0,005 < 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H5 diterima, artinya secara simultan likuiditas, leverage, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### Pembahasan Hasil Penelitian Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian Bawamenewi & Afriyeni (2019) yang menyatakan bahwa

likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak akan membayar dividen tinggi untuk menjaga reputasinya ketika likuiditas perusahaan mengalami penurunan atau rendah. Perusahaan-perusahaan ini juga memiliki banyak cadangan laba yang dapat digunakan baik untuk dibagi dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali tanpa harus mengubah proporsi pembagian dividen antara investor maupun pemegang saham pengendali (managerial shareholder) dan tanpa bergantung pada besar kecilnya current ratio yang akan diperoleh perusahaan, sehingga berapapun besarnya likuiditas perusahaan, perusahaan akan tetap membagi dividen secara rutin setiap tahun melalui cadangan laba perusahaan.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian Finingsih, Nurlaela & Titisari (2019) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini dapat terjadi karena walaupun perusahaan memiliki rasio hutang yang rendah belum tentu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Alasan lain adalah karena komitmen perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham secara konsisten dari tahun ketahun. Perusahaan memprioritaskan pembayaran dividen yang stabil kepada para pemegang saham sebagai tanda keberhasilan

perusahaan dalam menghasilkan profit (laba).

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

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian Purwaningsih & Lestari (2021) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan ada atau tidaknya struktur modal yang dimiliki perusahaan belum dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen karena tinggi rendahnya hutang tidak menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal. Selain itu, hal ini juga disebabkan ada atau tidak struktur modal di perusahaan tidak menjadi sumber utama dalam hal pengambilan keputusan kebijakan dividen.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian Ratnasari & Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen. Hal ini juga sesuai dengan Teori *Bird in The Hand* menyatakan

bahwa para investor lebih menyukai income dalam bentuk dividen dibandingkan dengan dalam bentuk capital gain, kenyataannya sebagian besar investor menghadapi biaya transaksi ketika mereka menjual saham, sehingga investor yang mencari aliran dana yang stabil secara logis akan memilih perusahaan yang membayarkan dividen secara rutin.

## PENUTUP

Berdasarkan uraian hasil penelitian, maka kesimpulan ini yaitu :

1. Secara parsial, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
2. Secara parsial, leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
3. Secara parsial, struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
4. Secara parsial, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021.
5. Secara simultan, likuiditas, leverage, struktur modal dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2018-2021. Saran penelitian ini, yaitu:
  1. Bagi perusahaan  
Diharapkan perusahaan untuk terus membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Diantaranya adalah pengelolaan aset, pembiayaan utang, dan menghasilkan keuntungan yang

signifikan guna menghindari pemotongan pendapatan bisnis.

2. Bagi investor atau calon investor  
Temuan ini menyiratkan bahwa sebelum memilih untuk menginvestasikan uang tunai di perusahaan, investor dan calon investor harus lebih fokus pada utang dan pendapatan bisnis.
3. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Diharapkan menambah rasio keuangan lain seperti struktur kepemilikan dan *Total Asset Turnover*, sehingga hasil yang diperoleh lebih mempengaruhi kebijakan dividen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bawamenewi, K. & Afriyeni. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, Vol. 03, No. 01, Maret 2019, 27-40
- Darmawan. (2020). Dasar-dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan. Yogyakarta: Penerbit UNY Press.
- Finingsih, O., Nurlaela, S. & Titisari, K. H. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertanian Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Paradigma* Vol. 20 No. 02 Agustus 2018 – Januari 2019, 44-51.
- Hadila, D. M. & Hapsari, D. W. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan

- Indeks LQ45 Non-Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *e-Proceeding of Management: Vol.5, No.3 Desember 2018*, 3473-3482.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Purwaningsih, E. & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*, Vol 6 (No. 1), 2021, 108-124.
- Ratnasari, P. S. P. & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 10, 2019, 6179-6198
- Sari, N. P. A. S. P. & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 7, 2019, 4559-4588
- Sudana, I. M. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sugeng, Bambang. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental*. Yogyakarta: Penerbit Deepublish.
- Sujarweni, W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis Dan Ekonomi*. Cetakan Pertama. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Wahyuliza, S. & Fahyani, R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita* 4(1) Februari 2019, 78-86.
- Winna & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Volume I No. 2/2019, 523-532