

Studi kebijakan dividen dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur

JBB
13, 1

Drajat Andi Muhammad, Dewi Ayu Wulandari*
Universitas Hayam Wuruk Perbanas, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

55

ABSTRACT

The manufacturing sector plays a crucial role in driving the Indonesian economy. This research aims to identify the factors that influence dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. These factors include profitability (measured by ROA), capital structure (measured by DER), company size (measured by SIZE), and liquidity (measured by CR). The research follows a causal associative and quantitative approach, utilizing secondary data from financial statements available on the Indonesia Stock Exchange website. The study employed a purposive sampling method to select 76 manufacturing companies that met the criteria. Descriptive analysis and Multiple Linear Regression Analysis were used as the analytical methods. The findings reveal that profitability, company size, and liquidity significantly affect dividend policy, whereas capital structure does not show a significant effect. Consequently, companies are advised to enhance their profitability, liquidity, and performance in terms of company size to provide attractive dividends to their investors.

Received 31 Maret 2023
Revised 13 Oktober 2023
Accepted 25 Oktober 2023

JEL Classification:
E44, L25

DOI:
[10.14414/jbb.v13i1.3758](https://doi.org/10.14414/jbb.v13i1.3758)

ABSTRAK

Sektor manufaktur memegang peranan penting dalam menggerakkan perekonomian Indonesia. Penelitian ini bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Faktor-faktor tersebut meliputi profitabilitas (diukur dengan ROA), struktur modal (diukur dengan DER), ukuran perusahaan (diukur dengan SIZE), dan likuiditas (diukur dengan CR). Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif kausal dan kuantitatif, dengan menggunakan data sekunder dari laporan keuangan yang tersedia di website Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling untuk memilih 76 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria. Analisis deskriptif dan Analisis Regresi Linier Berganda digunakan sebagai metode analisis. Temuan menunjukkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan struktur modal tidak menunjukkan pengaruh signifikan. Konsekuensinya, perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas, likuiditas, dan kinerja mereka dalam hal ukuran perusahaan untuk memberikan dividen yang menarik bagi investor mereka.

Kata Kunci:

Dividend policy, Liquidity, Profitability, Capital structure, Firm value

**Journal of
Business and Banking**

ISSN 2088-7841

Volume 13 Number 1
May - October 2023

1. PENDAHULUAN

Perekonomian Indonesia mengalami pertumbuhan yang pesat, yang sangat didorong oleh perusahaan manufaktur. Hal ini berdampak besar terhadap perekonomian negara ini. Pertumbuhan ekonomi Indonesia ini telah terbukti melalui data yang disajikan oleh BKPM (2022), yang menunjukkan bahwa sektor manufaktur berkontribusi sebesar 17,34% terhadap PDB nasional pada kuartal 2021. Fakta ini menegaskan

pp. 55-70



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

bahwa perusahaan manufaktur menjadi pilar utama dalam mendorong perekonomian Indonesia. Kontribusi positif perusahaan manufaktur terhadap Indonesia juga dapat dilihat dari nilai ekspor yang mencapai USD 177,10 Miliar, dengan perusahaan manufaktur berkontribusi sebesar 76,49% terhadap total ekspor nasional (Kemenperin, 2022).

Perkembangan perusahaan manufaktur tidak terlepas dari peran investor yang menyuntikkan modal untuk mendukung kegiatan operasional mereka. Dengan meningkatnya kegiatan operasional perusahaan, mereka dapat mencapai hasil yang menguntungkan. Keuntungan ini kemudian dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen sebagai bentuk imbalan atas kepercayaan mereka dalam berinvestasi di perusahaan tersebut. Dividen tersebut diberikan kepada nasabah berdasarkan jumlah saham yang dimiliki. Penentuan pembagian dividen dilakukan melalui rapat umum pemegang saham (RUPS).

Pembagian dividen menjadi indikator citra positif perusahaan karena mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan yang mampu memberikan dividen menunjukkan sinyal bahwa kinerja mereka berjalan baik dan mampu menghasilkan keuntungan yang memadai untuk dibagikan kepada para pemegang saham. Teori sinyal, yang menjelaskan bahwa sinyal yang diberikan perusahaan dapat digunakan oleh investor untuk memproyeksikan kinerja perusahaan, mendukung konsep ini. Jika dividen yang dibagikan meningkat, maka dapat diasumsikan bahwa perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang besar di masa depan. Sebaliknya, jika dividen yang dibagikan lebih sedikit dari tahun sebelumnya, maka diasumsikan bahwa perusahaan akan menghasilkan keuntungan yang lebih kecil di masa depan (Wijayanto & Putri, 2018).

Berdasarkan penelitian oleh Bramaputra dkk. (2022); Febrianti & Zulvia (2020); Wahyuliza & Fahyani (2019), terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, dan likuiditas. Menurut Prihadi (2019), profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Jika perusahaan dapat mengelola sumber dayanya dengan efisien dan efektif, hal ini akan berdampak pada kinerja perusahaan tersebut. Sebuah kinerja perusahaan yang baik akan menghasilkan laba yang tinggi, sehingga perusahaan dapat memberikan dividen kepada para investor dalam jumlah yang besar. Penelitian yang dilakukan oleh Purba dkk. (2020) mendukung pernyataan ini dengan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laba yang diperoleh oleh perusahaan akan mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor (Firmansyah dkk., 2020). Namun, Bawamenewi & Afriyeni (2019) menyajikan hasil penelitian yang berbeda, menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profitabilitas) rendah, dan profitabilitas bukan merupakan faktor penentu dalam kebijakan dividen.

Menurut Oktaviani & Mulya (2018), struktur modal adalah cara perusahaan menjelaskan sumber dana yang dimilikinya untuk memenuhi kebutuhan jangka panjang. Struktur modal ini dapat digambarkan melalui komponen seperti saham preferen, utang, dan modal saham biasa. Jika sebuah perusahaan memiliki jumlah hutang yang tinggi, maka

rasio struktur modal perusahaan manufaktur juga akan tinggi. Dampak dari hal ini dapat merugikan keuangan perusahaan karena perusahaan harus membayar hutang dan beban bunga yang tinggi kepada kreditor, sehingga laba yang dihasilkan menurun. Akibatnya, perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil.

Penelitian Wahyuliza & Fahyani (2019) dan Ginanjar (2022) juga mengungkapkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, hal ini dapat berubah jika hutang dimanfaatkan dengan bijaksana untuk membiayai investasi perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional. Ketika aktivitas operasional perusahaan berjalan lancar dan pendapatan perusahaan terus meningkat, maka pembagian dividen dapat menjadi lebih tinggi. Dukungan terhadap pernyataan ini juga datang dari penelitian Alvianus (2020) dan Hardianti & Utiyati (2020) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Sudiartana & Yudiantara (2020), ukuran perusahaan digunakan sebagai ukuran untuk menilai besarnya perusahaan. Besar atau kecilnya perusahaan diukur berdasarkan total aset, jumlah penjualan, dan rata-rata produk yang dijual oleh perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran perusahaan, maka perusahaan tersebut memiliki total aset yang tinggi. Dengan memiliki total aset yang besar, perusahaan dapat lebih mudah memanfaatkan aset-asetnya dalam menjalankan kegiatan operasional. Apabila perusahaan berhasil menjalankan kegiatan operasionalnya dengan baik menggunakan aset-aset yang dimilikinya, maka perusahaan dapat menghasilkan laba yang tinggi dan memberikan dividen dengan jumlah yang besar kepada para investor. Ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Zulvia (2020), yang menyatakan bahwa terdapat hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian yang dikemukakan oleh Akbar & Fahmi (2020) menyatakan sebaliknya, yaitu ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas adalah rasio yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Prihadi, 2019). Perusahaan dengan rasio likuiditas tinggi cenderung mendapatkan kepercayaan dari kreditor dan investor. Tingkat likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendek dan dapat dengan mudah menguangkan aset menjadi kas dalam waktu singkat. Ini memberikan sinyal positif kepada kreditor dan investor tentang potensi perusahaan, serta menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengatasi kewajiban jangka pendeknya tanpa masalah. Akibatnya, perusahaan bisa membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi.

Penjelasan di atas sesuai dengan hasil penelitian Bramaputra dkk. (2022) dan Noviyana & Rahayu (2021), yang menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, jika likuiditas perusahaan terlalu tinggi, hal ini dapat menyebabkan kesulitan dalam mengonversi aset lancar menjadi kas, sehingga aset lancar kurang likuid. Akibatnya, penjualan perusahaan dapat terhambat dan laba menurun, sehingga perusahaan akan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih rendah. Pernyataan ini sejalan dengan penelitian Firmansyah dkk. (2020) dan Astuti (2020),

yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang di atas masih terdapat perbedaan terhadap hasil penelitian dari variabel-variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen. Peneliti juga tertarik untuk melakukan penelitian di sektor manufaktur yang merupakan sektor yang menyumbang perekonomian di Indonesia. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh parsial dari variabel kinerja keuangan yaitu profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Menurut Oktaviani & Mulya (2018), dividen adalah bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan jumlah saham yang mereka miliki. Penetapan pembagian dividen dilakukan oleh direksi perusahaan dan selanjutnya harus disahkan oleh pemegang saham dalam rapat umum pemegang saham (RUPS). Kebijakan dividen yang telah dirancang oleh perusahaan akan menjadi dasar dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham.

Rahayu (2021) menjelaskan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang dibuat oleh manajemen perusahaan untuk mengatur jumlah total keuntungan yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Peran kebijakan dividen menjadi penting karena para pemegang saham berharap mendapatkan dividen yang cukup besar. Namun, pembagian dividen yang besar dapat mengurangi jumlah laba yang dapat digunakan untuk modal perusahaan. Sebaliknya, jika perusahaan membatasi pembagian dividen, laba tersebut bisa digunakan sebagai modal untuk pengembangan usaha perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hati dalam menentukan kebijakan dividen agar tidak merugikan perusahaan. Beberapa teori mendukung penjelasan mengenai kebijakan dividen ini, dan teori-teori ini juga dapat membantu investor dalam mengambil keputusan investasi.

Signalling Theory

Menurut Wijayanto & Putri (2018), teori ini menyatakan bahwa investor memerlukan sinyal untuk menilai kinerja perusahaan dan kemampuannya dalam menghasilkan laba yang tinggi. Sinyal ini datang dari tingkat laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebut. Semakin besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin banyak pula dividen yang akan dibagikan. Dalam situasi seperti ini, dividen dapat dijadikan acuan untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa depan dalam mencapai keuntungan.

Teori Trade Off

Menurut Irfani (2020) Teori *trade off* merupakan teori yang memaparkan perusahaan harus mempertimbangkan penggunaan hutang. Penggunaan hutang berlebihan akan mempengaruhi kondisi keuangan perusahaan. Ketika perusahaan menggunakan hutang sebagai pembiayaan untuk aktivitas bisnis yang dilakukan perusahaan, maka perusahaan harus memahami penggunaan hutang tersebut. Hal ini agar perusahaan tidak menggunakannya terlalu berlebihan.

Teori Skala Ekonomi

Menurut Natalia (2021), teori skala ekonomi menerangkan perusahaan dengan ukuran besar dapat menentukan biaya unit yang rendah untuk setiap barang yang diproduksi. Teori ini juga menjelaskan bahwa perusahaan dengan skala kecil belum tentu bisa mengimbangi perusahaan besar dalam membuat biaya per unit rendah dikarenakan reputasi perusahaan yang masih belum diketahui dan sumber daya yang belum memadai.

JBB
13, 1

59

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu dengan menggunakan seluruh modal yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik kinerja perusahaan, karena menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan yang besar. Hal ini dapat meningkatkan pembagian dividen dan jumlah dividen yang diterima oleh para pemegang saham juga akan tinggi.

Teori sinyal (*signaling theory*) yang dijelaskan dalam penelitian Wijayanto & Putri (2018) menyatakan bahwa pembagian dividen yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai laba yang tinggi, dan bahwa perusahaan berpotensi menghasilkan laba yang tinggi di masa depan. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini mendapat dukungan dari penelitian Purba dkk. (2020) dan Fakhrudinsyah & Takarini (2022) yang juga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada dasarnya, profitabilitas adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu dengan menggunakan seluruh modal yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, semakin baik kinerja perusahaan, karena menunjukkan tingkat pengembalian atas investasi perusahaan yang besar. Tingkat profitabilitas yang tinggi juga dapat meningkatkan pembagian dividen kepada para pemegang saham, sehingga jumlah dividen yang diterima oleh para pemegang saham akan lebih tinggi.

Teori sinyal (*signaling theory*) menunjukkan bahwa pembagian dividen yang tinggi menjadi sinyal bagi para investor bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik dalam memanfaatkan asetnya untuk mencapai laba yang tinggi, dan memiliki potensi menghasilkan laba yang tinggi di masa depan. Oleh karena itu, profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dukungan untuk pernyataan ini ditemukan dalam penelitian Wijayanto & Putri (2018), Purba dkk. (2020), dan Fakhrudinsyah & Takarini (2022), yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang dengan modal sendiri, dapat diartikan bahwa struktur modal merupakan suatu

keputusan yang diputuskan oleh berbagai pihak di perusahaan yang menghasilkan keputusan dalam memilih menggunakan hutang atau ekuitas dalam membiayai perusahaan. Semakin tinggi struktur modal menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan, sehingga keuntungan yang dimiliki perusahaan menurun dan berdampak terhadap pembagian dividen yang menurun pula. Hal ini menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pernyataan di atas sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ginanjar, (2022) dan Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan struktur modal memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, semakin tinggi rasio struktur modal menunjukkan semakin tinggi beban bunga dan hutang yang dibayarkan perusahaan, namun perusahaan dapat mengelola hutang dengan baik untuk membiayai investasi perusahaan dan mendukung operasional perusahaan, sehingga menghasilkan laba yang tinggi, laba tersebut dimanfaatkan untuk membayarkan hutang dan beban bunga, serta juga dapat membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi. Perusahaan yang memiliki pengelolaan hutang yang baik dan mengalokasikan sumber hutang dengan benar, maka hutang tersebut dapat ditambah. Hal ini berhubungan dengan penjelasan teori *trade off* yang dijelaskan oleh Irfani (2020) dan hal ini juga menunjukkan struktur modal memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan ini didukung oleh Alvianus (2020); Hardianti & Utiyati (2020) yang mengemukakan bahwa struktur modal memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂: Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merujuk pada dimensi atau skala perusahaan, apakah itu merupakan perusahaan yang besar atau kecil. Besarnya ukuran perusahaan menjadi pertimbangan penting bagi investor karena dapat mempengaruhi pembagian dividen. Perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih sering melakukan pembagian dividen daripada perusahaan kecil. Selain itu, semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pula skala ekonominya. Ukuran ekonomi yang besar akan meningkatkan peluang perusahaan untuk mendapatkan sumber pendanaan guna membiayai investasi perusahaan. Hal ini disebabkan oleh kemudahan akses perusahaan ke pasar modal atau pasar keuangan untuk mencari modal tambahan. Perusahaan dengan skala besar mampu menciptakan biaya per unit yang rendah pada barang yang diproduksi, hal ini sesuai dengan penjelasan teori skala ekonomi yang dijelaskan oleh (Natalia, 2021). Kondisi ini membuat perusahaan dapat memperoleh keuntungan yang tinggi dikarenakan memproduksi barang dengan biaya per unit yang rendah dan menjual barang dengan harga tinggi. Berdasarkan penjelasan di atas, perusahaan dengan ukuran besar tentunya mampu membagikan dividen dalam jumlah yang tinggi, dengan demikian ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian Febrianti & Zulvia (2020); Wahyuliza & Fahyani (2019) yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

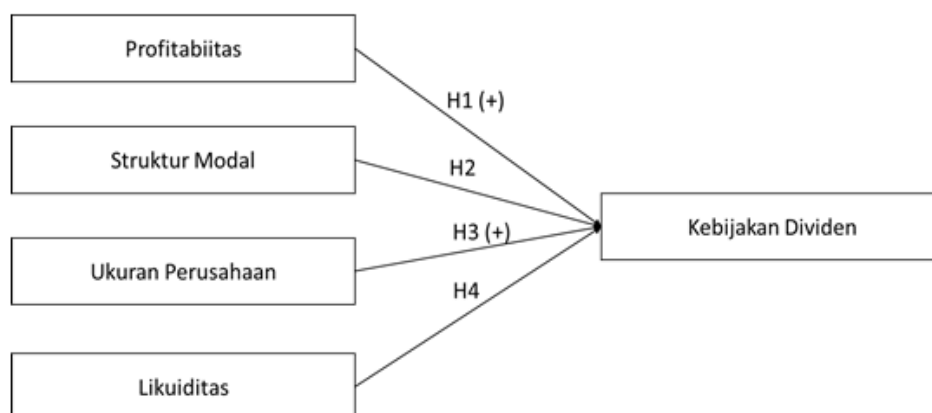
JBB
13, 1

Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas adalah sebuah rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk menggambarkan kemampuan mereka dalam membayar kewajiban jangka pendek (Azizah dkk., 2020). Semakin tinggi tingkat likuiditas, perusahaan memberikan sinyal kepada investor bahwa mereka dapat dengan cepat mengubah aset menjadi kas tanpa menghadapi risiko rugi. Dalam penelitian ini, digunakan *current ratio* sebagai alat ukur likuiditas. Menurut Bramaputra dkk., (2022), semakin besar *current ratio*, semakin tinggi kompetensi perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya, dan tingginya nilai *current ratio* juga memberikan pandangan kepada investor bahwa perusahaan mampu membayar dividen dalam jumlah yang tinggi karena mereka mampu mengubah aset lancar menjadi kas dalam waktu yang singkat.

Merujuk penjelasan terkait *current ratio* di atas, maka *current ratio* dapat berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Bramaputra dkk., (2022); Noviyana & Rahayu (2021) menjelaskan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Adapun kondisi yang bertolak belakang dengan penjelasan Bramaputra dkk., (2022) yaitu penelitian dari Astuti (2020); Firmansyah dkk., (2020) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas memiliki pengaruh negatif dikarenakan perusahaan yang memiliki rasio likuiditas tinggi, belum tentu dapat memanfaatkan aset lancarnya menjadi kas atau banyaknya aset lancar yang tidak diolah perusahaan sehingga menjadi aset yang terpendam di perusahaan. Aset tersebut tidak dapat digunakan secara maksimal untuk kegiatan operasionalnya, akibatnya laba yang didapat rendah. Laba yang rendah tidak mampu menutup kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang rendah.

H₄: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara sistematis, dapat dijelaskan kerangka pemikiran studi ini seperti pada Gambar 1.



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

Sumber: Data Diolah, 2022

3. METODE PENELITIAN

Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan data populasi dari Bursa Efek Indonesia, yang terdiri dari perusahaan manufaktur yang tercatat di sana. Sampel yang dipilih untuk penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2017-2021, yang berjumlah 180 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode purposive sampling, yang memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh penulis. Data perusahaan yang sesuai kriteria berhasil mengumpulkan sejumlah 76 perusahaan. Setelah dilakukan pembersihan data untuk menghilangkan nilai ekstrem atau outlier, jumlah data observasi penelitian selama periode 2017-2021 menjadi 373, setelah awalnya berjumlah 380. Metode pengumpulan data yang diterapkan adalah observasi dan dokumentasi. Melalui metode ini, penulis berhasil menghimpun, menulis, dan menganalisis laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di website resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis deskriptif dan uji hipotesis. Analisis deskriptif berfungsi untuk menjelaskan data melalui nilai standar deviasi, rata-rata (*mean*), nilai minimum, dan nilai maksimum. Pengujian hipotesis menggunakan teknik analisis regresi berganda berfungsi untuk menguji pengaruh antar variabel. Uji t sisi kanan dilakukan untuk variabel profitabilitas dan ukuran perusahaan, sedangkan uji t dua sisi dilakukan untuk variabel struktur modal dan likuiditas. Hipotesis penelitian dikatakan diterima jika nilai signifikansi ($\alpha < 0,05$) atau $t \text{ tabel} > t \text{ hitung}$ (uji sisi kanan); dan $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ (uji dua sisi). Berikut ini model persamaan regresi linear berganda yang dipakai dalam penelitian ini :

$$DPR = a + \beta_1 ROA + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + \beta_4 CR + e$$

Keterangan :

| | | | |
|---------------------|---------------------|------|-------------------------|
| α | = Nilai Konstanta | SIZE | = Ukuran Perusahaan |
| $\beta_1 - \beta_4$ | = Koefisien Regresi | CR | = Likuiditas |
| ROA | = Profitabilitas | e | = <i>Standart Error</i> |
| DER | = Struktur Modal | | |

4. ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Berdasarkan Tabel 1, statistik deskriptif nilai mean DPR sebesar 0,3393. Nilai standar deviasinya sebesar 0,4096. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), hal tersebut menjelaskan bahwa data DPR bersifat heterogen yang artinya persebaran data ini tidak merata. Nilai maksimum sebesar 2,5291, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut membagikan dividen yang paling tinggi di antara perusahaan lainnya. Nilai minimumnya sebesar 0,0000, hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tersebut tidak membagikan dividen secara berturut-turut dikarenakan perusahaan tersebut tidak memutuskan pembagian dividen atau perusahaan mengalami kerugian.

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif nilai *mean* ROA sebesar 0,0696. Nilai standar deviasinya sebesar 0,0841. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), hal tersebut menjelaskan bahwa data ROA bersifat heterogen yang artinya persebaran data ini tidak merata. Nilai maksimum sebesar 0,5267, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut mendapatkan keuntungan tertinggi di antara perusahaan lainnya dikarenakan mampu memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Nilai minimum sebesar -0,1993 hal ini menjelaskan bahwa perusahaan tersebut tidak dapat memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba bersih sehingga mengalami kerugian.

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif nilai *mean* DER sebesar 0,8837. Nilai standar deviasinya sebesar 0,7863. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), hal tersebut menjelaskan bahwa data DER bersifat homogen yang artinya persebaran data ini merata. Nilai maksimum sebesar 4,6676, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut menggunakan hutang sebagai opsi utama untuk pembiayaan perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,0673, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut tidak menggunakan hutang sepenuhnya untuk pembiayaan perusahaan.

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif nilai *mean size* sebesar Rp10.242.970. Nilai standar deviasinya sebesar Rp21.527.281. Nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), hal tersebut menjelaskan bahwa data *size* bersifat heterogen yang artinya persebaran data ini tidak merata. Nilai maksimum sebesar Rp179.356.193, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berukuran besar dikarenakan memiliki total aset yang besar. Nilai minimum sebesar Rp143.486.189, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang berukuran kecil dikarenakan memiliki total aset yang kecil.

Berdasarkan Tabel 1 statistik deskriptif nilai *mean* CR sebesar 2,8058. Nilai standar deviasinya sebesar 2,5550. Nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), hal tersebut menjelaskan bahwa data CR bersifat homogen yang artinya persebaran data ini merata. Nilai maksimum sebesar 24,8036, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut memiliki aset lancar yang likuid dan bisa dikonversikan menjadi kas dalam jangka waktu yang pendek atau perusahaan tersebut mengalami overlikuiditas. Nilai minimum sebesar 0,2667, hal ini menjelaskan perusahaan tersebut merupakan perusahaan yang memiliki aset lancar yang tidak likuid dikarenakan kurang mampu mengelola aset lancarnya seperti piutang dan persediaan.

Tabel 1
Statistik Deskriptif

| Variabel | N | Minimum | Maksimum | Mean | Std. Deviation |
|----------------|-----|---------|-------------|------------|-------------------|
| DPR | 373 | 0,0000 | 2,5291 | 0,3393 | 0,4096 |
| ROA | 373 | -0,1993 | 0,5267 | 0,0696 | 0,0841 |
| DER | 373 | 0,0673 | 4,6676 | 0,8837 | 0,7863 |
| SIZE (Rp juta) | 373 | 143.486 | 179.356.193 | 10.242.970 | 21.527.281 |
| CR | 373 | 0,2667 | 24,8036 | 2,8058 | 2,5550 |

Sumber: Data Diolah, 2022

Tabel 2
Hasil Uji Analisis Regresi Berganda

| Variabel | B | t _{hitung} | t _{tabel} | Sig | r ² | Kesimpulan |
|----------|--------|---------------------|--------------------|-------|----------------|-------------------------|
| Constant | -0,736 | -3,517 | | 0,000 | | |
| ROA | 1,326 | 5,520 | 1,652 | 0,000 | 7,67% | H ₀ ditolak |
| DER | -0,009 | -0,329 | ±1,972 | 0,742 | 0,03% | H ₀ diterima |
| SIZE | 0,062 | 4,462 | 1,652 | 0,000 | 5,15% | H ₀ ditolak |
| CR | 0,024 | 2,863 | ±1,972 | 0,004 | 2,19% | H ₀ ditolak |
| F hitung | 17,953 | | Sign | | 0,000 | |
| R Square | 0,163 | | | | | |

Sumber: Data Diolah, 2022

Pengujian Hipotesis

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah disusun oleh penulis. Pengujian hipotesis menggunakan metode analisis regresi linear berganda. Metode analisis yang digunakan adalah Analisis Regresi Linear Berganda yang berfungsi untuk menganalisis pengaruh variabel ROA (X_1), DER (X_2), SIZE (X_3), dan CR (X_4) terhadap DPR. Tabel dibawah yaitu Tabel 3 ini akan menjelaskan hasil penelitian yang menggunakan metode analisis regresi berganda. Menurut Tabel 3, dapat dirumuskan persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -0,736 + 1,326 \text{ ROA} - 0,009 \text{ DER} + 0,062 \text{ SIZE} + 0,024 \text{ CR} + e$$

Berdasarkan pada persamaan regresi linear di atas, nilai koefisien variabel profitabilitas (ROA), ukuran perusahaan (SIZE) dan likuiditas (CR) bernilai positif dengan signifikan lebih kecil dari 0,05. Hal ini dapat dijelaskan bahwa setiap kenaikan ROA, SIZE dan CR akan dapat meningkatkan dividen yang dibagikan perusahaan (DPR). Untuk variabel struktur modal (DER) memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini dapat dijelaskan bahwa setiap kenaikan maupun penurunan DER tidak mempengaruhi banyaknya dividen yang dibagikan perusahaan (DPR). Nilai signifikan $F=0,000$ dan $R^2 = 0,163$. Hal ini dapat dijelaskan bahwa model yang terbentuk fit. Variasi yang terjadi pada kebijakan dividen sebesar 16,3% merupakan kontribusi dari profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan dan likwiditas. Sisanya sebesar 83,7% dipengaruhi oleh faktor lain yang belum diuji dalam penelitian ini.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menciptakan profit atau keuntungan. Perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, dapat memutuskan pembagian dividen dalam jumlah yang tinggi. Pembagian dividen dalam jumlah tinggi akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus dalam mengelola perusahaan. Hal ini juga sejalan dengan *signalling theory* yang menjelaskan bahwa investor dalam memperkirakan kinerja perusahaan dapat menggunakan sinyal yang didapatkan dari tinggi rendahnya profitabilitas yang dihasilkan perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Argumen di atas menunjukkan bahwa semakin besar rasio profitabilitas maka akan semakin besar pula dividen yang dibagikan. Sejalan dengan *signalling theory*, pembagian dividen yang besar disebabkan perusahaan mampu mengelola asetnya untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan, sehingga perusahaan mampu menghasilkan keuntungan dalam jumlah yang tinggi. Perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi, dapat memutuskan pembagian dividen dalam jumlah yang tinggi pula. Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra dkk. (2022); Purba dkk. (2020); Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

JBB
13, 1

Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis dari penelitian ini menunjukkan bahwa struktur modal, yaitu perbandingan antara penggunaan hutang dan modal perusahaan, tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya, besar atau kecilnya rasio struktur modal tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam pembagian dividen. Baik perusahaan dengan rasio struktur modal yang kecil maupun besar, tetap akan membagikan dividen dengan tujuan menarik minat investor untuk berinvestasi dalam perusahaan. Menurut Mauris & Rizal (2021), pembagian dividen digunakan oleh perusahaan sebagai cara untuk menarik minat investor agar mereka berinvestasi dalam perusahaan. Dengan demikian, pembagian dividen dapat dijadikan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Hal ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*), yang menjelaskan bahwa besar atau kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan bukan merupakan faktor penentu dalam keputusan pembagian dividen. Perusahaan tetap akan membayarkan dividen kepada pemegang saham, meskipun perusahaan memiliki rasio hutang terhadap ekuitas (DER) yang tinggi atau rendah. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Mauris & Rizal (2021); Novia & Marlina (2022) yang menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Terdapat hasil penelitian yang bertolak belakang dengan penelitian ini yaitu penelitian dari Bawamenewi & Afriyeni (2019); Bramaputra dkk. (2022) yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan merupakan alat untuk mengukur ukuran perusahaan melalui total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan tersebut. Sejalan dengan teori skala ekonomi, perusahaan yang berukuran besar memiliki kemampuan dalam menciptakan barang dengan jumlah yang tinggi dan biaya unit yang lebih rendah, sehingga menyebabkan perusahaan tersebut unggul dalam persaingan pasar. Perusahaan yang besar juga memiliki total aset yang besar, dengan total aset yang besar tersebut memudahkan perusahaan untuk mengatur aktivitas operasionalnya lebih baik., sehingga menyebabkan perusahaan dapat meraih profit yang tinggi

sehingga memutuskan pembagian dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti & Zulvia (2020); Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar rasio likuiditas, maka semakin besar pula dividen yang dibagikan perusahaan tersebut. Besarnya rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya sangat baik dikarenakan aset lancar yang dimiliki perusahaan sangat likuid dan juga perusahaan mampu mengelola aset lancarnya seperti piutang dan persediaan menjadi keuntungan. Keuntungan tersebut akan menjadi kas untuk perusahaan, sehingga perusahaan mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dan juga mampu membagikan dividen yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Bramaputra dkk. (2022); Hardianti & Utiyati (2020) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. SIMPULAN, IMPLIKASI, SARAN, DAN KETERBATASAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh variabel profitabilitas (ROA), struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), dan likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian ini menyimpulkan bahwa profitabilitas, ukuran perusahaan, dan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel struktur modal tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Implikasinya, perusahaan sebaiknya selalu meningkatkan kinerja profitabilitas dan likuiditas, serta memperbesar ukuran perusahaan agar dapat memberikan dividen yang menarik bagi para investor. Oleh karena itu, investor juga diharapkan untuk memperhatikan kinerja profitabilitas dan likuiditas perusahaan sebelum menginvestasikan dananya, sehingga dapat memperoleh dividen yang optimal.

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini meliputi sebagai berikut. Salah satu keterbatasan adalah bahwa data penelitian ini tidak mengikuti distribusi normal, sehingga diperlukan pemilihan data outlier. Keterbatasan lainnya adalah sebagian besar perusahaan manufaktur, lebih dari 50 persen, tidak memenuhi kriteria, yang menyebabkan penurunan jumlah sampel penelitian. R Square penelitian ini menunjukkan nilai yang rendah, hanya 16,3%, yang mengindikasikan adanya banyak variabel lain di luar cakupan penelitian yang memengaruhi kebijakan dividen.

Oleh karena itu, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk mempertimbangkan faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, peluang investasi, dan faktor-faktor lain yang relevan. Peneliti berikutnya juga disarankan untuk meneliti sektor perusahaan manufaktur dengan karakteristik yang berbeda untuk memperluas pemahaman tentang topik ini.

- Firlana, A& Irhan, F. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Alvianus, W. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal FinAcc*, 5(3), 327–338.
- Astuti, N. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin, Free Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2018. *Jurnal Pasar Modal dan Bisnis*, 2(2), 217–226. <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.53>.
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & 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). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 814. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (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>.
- BKPM. (2022). Industri Manufaktur untuk Percepatan Pertumbuhan Ekonomi Indonesia. Diakses di <https://www.bkpm.go.id/id/publikasi/detail/berita/industri-manufaktur-untuk-percepatan-pertumbuhan-ekonomi-indonesia>.
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of: Financial Management (15th ed.)*. Cengage Learning.
- Fakhrudinsyah, V., & Takarini, N. (2022). Analisis Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Manajemen*, 9(1), 1–11.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.

- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1(2), 1–10.
- Firza, S. U. (2021). Peran Cash Holding dalam Memediasi Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 11(1), 51–64. <https://doi.org/10.55601/jwem.v11i1.770>.
- Ginanjar, Yogi. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Return on Assets* terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Keuangan dan Sistem Informasi*, 3(1), 315–332.
- Hardianti, D. A., & Utiyati, S. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Sri Utiyati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(2), 1–15.
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan dan Bisnis; Teori dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Kemenperin. (2022). Industri Manufaktur Indonesia Semakin Ekspansif. Diakses melalui: <https://kemenperin.go.id/artikel/23125/Industri-Manufaktur-Indonesia-Semakin-Ekspansif>. Kementerian Perindustrian Republik Indonesia.
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collaterallizable Assets, Growth in Net Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>.
- Natalia, I. (2021). Ukuran Perusahaan, Utang, dan Profitabilitas dalam Pendekatan Klasik pada Perusahaan Non-Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 23(2), 253–266.
- Novia, Y. D., & Marlina. (2022). Determinants of Dividend Policy in Compass 100 Index Companies. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(2), 9831–9842.
- Noviyana, N., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1–17.
- Oktaviani, R. F., & Mulya, A. A. (2018). Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 139–150. <https://doi.org/10.32493/jabi.v2i2.y2019.p214-240>.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan: Konsep & Aplikasi*. PT. Gramedia Pustaka Utama.

-
- Purba, M. I., Lorent, J., Angga, A., Cynthia, C., & Juli, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 80–87. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i1.7685>.
- Rachmah, O. (2019). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–17.
- Rahayu, I. T. (2021). Pengaruh *Investment Opportunity Set*, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Sub Sektor *Food and Beverages* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014–2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(4), 727–737.
- Samsul, M. (2015). *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio (2nd ed.)*. Erlangga.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 287–298.
- 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*, 1(1), 78. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.3388>.
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio *Leverage*, Rasio Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>.

Koresponden Penulis

Penulis dapat dikontak pada e-mail: dewiayu.wulandari@perbanas.ac.id

Kebijakan Dividen

70

Lampiran 1. Definisi Operasional Variabel dan Pengukuran

| No. | Variabel | Definisi | Pengukuran Variabel | Rujukan |
|-----|-------------------|---|---|---------------------------------|
| 1 | Kebijakan Dividen | Kebijakan dividen merupakan proporsi antara dividen yang dibagikan secara tunai. | $DPR = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$ | (Rachmah, 2019) |
| 2 | Profi-tabilitas | Rasio yang dipergunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menciptakan profit bagi perusahaan. | $ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$ | (Brigham & Houston, 2019 : 119) |
| 3 | Struktur modal | Rasio yang menerangkan perbandingan antara penggunaan hutang jangka panjang dengan modal ekuitas. | $DER = \frac{\text{Liabilitas}}{\text{Ekuitas}}$ | (Samsul, 2015 : 174) |
| 4 | Ukuran perusahaan | Suatu alat ukur yang menggunakan total aset sebagai perhitungan untuk menentukan ukuran perusahaan. | $\text{Size} = \ln. \text{Total Aset}$ | (Firza, 2021) |
| 5 | Likuiditas | Rasio yang digunakan untuk memperkirakan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar perusahaan. | $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Liabilitas Jangka Pendek}}$ | (Prihadi, 2019 : 110) |

Sumber: Data Diolah, 2022