

PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2018

Tresa Desinta Omega Sayow¹, Bertha I. Mundung², Michael Miran³

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Manado, Tondano

Email : 17304225@unima.ac.id, berthamundung@unima.ac.id, Michael.miran@gmail.com

Diterima : 05-07-2021 Disetujui : 05-10-2021

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur. Metode penelitian yang digunakan adalah metode pendekatan kuantitatif. Data sekunder yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan selama 3 tahun. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018 sebanyak 168 Perusahaan. Teknik pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *porposive sampling* yang terdiri dari 3 kriteria, yaitu (1) perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menyediakan data yang dibutuhkan peneliti secara lengkap dan detail, (2) memiliki serta menyediakan informasi maupun data keuangan yang lengkap selama tahun 2016-2018 melalui website, dan (3) merupakan perusahaan yang membagikan dividen. Akan tetapi dalam penelitian ini hanya terpilih 12 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria pemilihan sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah teknik analisis regresi data panel. Persamaan regresi data panel yang terpilih adalah *Common Effect Model*. Hasil penelitian secara parsial menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, begitu juga likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen

Abstract

This study aims to determine the effect of Profitability and Liquidity on Dividend Policy. The research method used was a quantitative approach with secondary data obtained from the company's annual report for 3 years. The population used was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018 as many as 168 companies. The sample selection technique in this study was a porposive sampling technique which consists of 3 criteria, (1) companies engaged in manufacturing which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) that provide complete and detailed data needed by researchers, (2) have and provide complete financial information and data during 2016-2018. Through the website, and (3) a company that distributes dividends. However, in this study only 12 manufacturing companies were selected that met the sample selection criteria. The analysis technique used was panel data regression analysis technique. The selected panel data regression equation was the Common Effect Model. The results of the study partially conclude that profitability has an effect on dividend policy and liquidity has an effect on dividend policy.

Keywords: Profitability, Liquidity, Dividend Policy

Pendahuluan

Dividen merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk berinvestasi dalam pasar modal (Devi & Suardikha, 2014). Dividen adalah pembagian keuntungan yang dilakukan oleh suatu perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperoleh perusahaan (Halim, 2015). Dengan adanya pembagian dividen maka akan dipandang baik oleh pihak investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Menurut (Halim, 2007), dividen adalah suatu bentuk pembagian laba yang dilakukan perusahaan selaku penerbit saham yang diberikan kepada para pemegang saham atau investor. Apabila manajemen perusahaan mengambil keputusan untuk membagi laba perusahaan, maka pemegang saham juga memiliki

hak yang sama untuk memperoleh laba.

Menurut Widoadmodjo (1996), dividen adalah saham tunai yang dibagikan berdasarkan perlembar sahamnya (*dividend per share*), sedangkan dividen saham (*stock dividend*) merupakan dividen dalam bentuk saham yang dibayar atau dibagi, yang diperhitungkan untuk setiap lembar sahamnya. Dividen tunai atau dividen kas adalah jenis dividen yang paling disukai oleh para pemegang saham. Dividen adalah salah satu bentuk pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Pembayaran dividen dapat dibagikan dalam bentuk kas ataupun dalam bentuk saham.

Kebijakan dividen disebut sebagai keputusan perusahaan untuk membagikan sebagian dividen kepada para investor yang menanamkan modal mereka ke suatu perusahaan (Purnama & Sulasmiyati, 2017). Kebijakan dividen juga merupakan keputusan dimana perusahaan harus menentukan seberapa besar laba yang akan diberikan kepada investor atau laba tersebut malah ditahan oleh perusahaan untuk kegiatan perusahaan dimasa mendatang (Larasati, 2011). Kebijakan dividen adalah suatu keputusan dari manajemen perusahaan untuk menentukan apakah laba perusahaan nantinya akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen atau malah ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi ataupun untuk kegiatan operasional perusahaan dimasa mendatang (Sartono, 2012). Para pemegang saham lebih berminat untuk mendapatkan dividen dari pada *capital gain*, karena dividen lebih menjanjikan sesuatu yang lebih pasti dibandingkan dengan *capital gain* (Putra & Made, 2020). Adapun alasan perusahaan tidak membagikan dividen dapat disebabkan oleh dua hal. Pertama, perusahaan mengalami kerugian atau tidak mendapatkan laba. Kedua, perusahaan memiliki laba tetapi tidak dibagikan karena menahan laba tersebut. Laba yang ditahan tersebut nantinya akan digunakan perusahaan dalam kegiatan operasional dan nantinya akan menjadi modal perusahaan dikemudian hari atau dimasa depan (sahamgain.com).

Menurut (Riyanto, 2011), kebijakan dividen adalah suatu kebijakan atau keputusan yang berhubungan dengan ditentukannya pendapatan (*earning*) antara pengguna pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan dalam perusahaan, artinya pendapatan tersebut harus ditanam di dalam perusahaan untuk kegiatan pembiayaan perusahaan. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan itu berhubungan dengan bagaimana perusahaan membayar pendapatan sebagai dividen dibandingkan mempertahankannya untuk investasi perusahaan. Hal ini merupakan salah satu keuntungan baik bagi pemegang saham maupun investasi kembali dalam perusahaan.

Perusahaan harus mampu menghasilkan laba agar supaya perusahaan memiliki kas yang cukup untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham. Jika kondisi keuangan perusahaan dalam keadaan buruk atau tidak stabil, maka hal ini akan dipandang buruk oleh para investor dan memandang bahwa perusahaan sedang mengalami situasi krisis sehingga itu tidak akan membuat para investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sumber pendanaan perusahaan salah satunya berasal dari modal investor (Asiah & Tikaromah, 2018).

Perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas dalam pengambilan keputusan atau kebijakan dividen. Dalam konteks dividen, tujuan utama perusahaan adalah untuk memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Kebijakan dividen dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan proksi *Dividen Payout Ratio* (DPR). Menurut (Basri & Gitosudarmo, 2002) menyatakan bahwa *Dividen Payout Ratio* (DPR) adalah perbandingan yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Pertimbangan mengenai besarnya *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki hubungan yang begitu erat terhadap kinerja perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan yang cukup baik ternyata bisa diharapkan untuk menentukan besarnya DPR. Hal ini sesuai dengan harapan para pemegang saham dalam menanamkan modal mereka ke suatu perusahaan. Maka dari itu, semakin tinggi *Dividen Payout Ratio* (DPR) tentunya juga akan menguntungkan pihak investor atau pemegang saham. Akan tetapi, bagi pihak manajemen perusahaan akan memperlemah *Interfal Financial*, dikarenakan perusahaan memperkecil laba ditahan. Sebaliknya, semakin kecilnya *Dividen Payout Ratio* (DPR) akan mengakibatkan kerugian

terhadap pemegang saham (investor) akan tetapi *Interfal Financial* perusahaan akan semakin kuat (Parica & dkk, 2013).

Untuk meningkatkan kepercayaan para investor, suatu perusahaan harus mampu membayar hak dari para investor dalam hal ini dividen. Perusahaan harus memberikan sinyal positif kepada investor agar mereka akan merespon dengan baik sinyal yang diberikan oleh perusahaan sehingga mereka akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sinyal yang diberikan perusahaan itu dikenal dengan Teori Hipotesis Sinyal Dividen (*Dividen Signaling Hypothesis*). Teori yang mendasari penelitian ini adalah teori sinyal. Teori Sinyal menurut (Brigham & Houston, 2006), suatu keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberi petunjuk untuk investor mengenai bagaimana manajemen melihat masa depan perusahaan. Teori hipotesis sinyal dividen untuk pertama kalinya dikemukakan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Pengumuman pembagian dividen yang dibuat oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor. Hipotesis *signaling* dapat memprediksi apakah profitabilitas perusahaan meningkat atau tidak dan tentunya akan diikuti dengan peningkatan dividen (Harada dan Nguyen, 2005). Untuk menilai kinerja keuangan dan prospeknya dimasa mendatang, maka dividen dipilih untuk menjadi alat ukur bagi investor.

Dalam kondisi keuangan perusahaan terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor tersebut yaitu profitabilitas dan likuiditas. Menurut (Kasmir, 2015), profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam hal ini mencari keuntungan atau laba dalam satu periode tertentu. Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai apakah suatu perusahaan mampu dalam memperoleh atau menghasilkan laba (profit) (Ginting, 2017). Tingkat profitabilitas suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau investor. Profitabilitas yang tinggi pastinya akan menarik para investor untuk menanamkan modal mereka dalam perusahaan. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena profitabilitas yang tinggi dapat memberi kemakmuran bagi pemilik perusahaan (Prakoso, 2015). Menurut Kasmir (2015), ROE merupakan rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak berdasarkan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, maka diperlukanlah rasio *Return on Equity* (ROE). Rasio ROE ini juga nantinya akan digunakan dalam mengukur tingkat pengembalian laba yang nantinya akan diperoleh para pemegang saham atau investor.

Menurut (Sartono, 2012), Likuiditas adalah kemampuan dari suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau utang perusahaan dalam hal ini untuk membayar utang-utang jangka pendek perusahaan yang meliputi utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan lain-lain. Likuiditas merupakan faktor yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Menurut (Sudiani & Darmayanti, 2016), rasio *Current Ratio* (CR) merupakan proksi dari likuiditas pada penelitian ini. Dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan menggunakan seluruh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi dan didukung dengan tingkat likuiditas yang baik, maka perusahaan tersebut dikatakan memiliki jumlah atau tingkat pembayaran dividen yang tinggi pula (Suharli, 2007).

Penelitian ini memperlihatkan adanya perbedaan nilai rata-rata untuk periode 2016-2018 dari *Dividend Payout Ratio*, *Return On Equity* (ROE), dan *Current Ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu pada 12 perusahaan manufaktur yang terpilih untuk periode 2016-2018. Adapun nilai rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada tahun 2016 sebesar 54,21. Pada tahun 2017 nilai rata-rata DPR mengalami kenaikan menjadi 60,41. Dan untuk tahun 2018 nilai rata-rata DPR mengalami penurunan menjadi 31,12. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-rata DPR untuk periode berturut-turut mengalami fluktuasi. Begitu pula dengan nilai rata-rata ROE dan CR. Nilai rata-rata ROE pada tahun 2016 adalah sebesar 34,10. Pada tahun 2017 mengalami kenaikan sebesar 35,09. Dan pada tahun 2018 nilai rata-rata ROE mengalami penurunan menjadi 28,41. Hal ini menunjukkan bahwa nilai rata-

rata ROE mengalami fluktuasi. Sama seperti nilai rata-rata CR, dimana nilai rata-rata untuk periode penelitian ini juga mengalami fluktuasi. Nilai rata-rata CR untuk tahun 2016 sebesar 224,14. Pada tahun 2017 mengalami penurunan yaitu sebesar 225,28. Dan untuk tahun 2018 nilai rata-rata CR mengalami penurunan lagi menjadi 212,11. Berdasarkan nilai rata-rata tersebut, kemungkinan akan berdampak pada kepercayaan investor. Dimana kepercayaan investor akan berkurang terhadap perusahaan yang diinvestasikannya.

Dalam penjelasan-penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi terdapat beberapa pendapat dan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen tidaklah konsisten. Hal ini dibuktikan pada penelitian Jorenza C. Sumanti dan Marjam Magantar (2015) bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Nornah Cholifah dan Maswar P. Priyadi (2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Adapun penelitian yang dilakukan oleh Abdul Kadir (2010) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Samsul Arifin dan Nur F. Asyik (2015) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham atau investor. Profitabilitas yang tinggi pastinya akan menarik para investor untuk menanamkan modal mereka dalam perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian ini diprosikan dengan *Return On Equity (ROE)*. Menurut (Kasmir, 2015), ROE merupakan rasio yang mengukur laba bersih sesudah pajak berdasarkan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal sendiri, maka diperlukanlah rasio *Return on Equity (ROE)*. Berdasarkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Cholifah & Priyadi, 2014) mendapat hasil serta memberi penjelasan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah :

Hipotesis 1 : Profitabilitas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat likuiditas perusahaan ditunjukkan dengan angka-angka tertentu seperti angka rasio cepat, angka rasio lancar, dan angka rasio kas. Semakin tingginya posisi likuiditas suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Tingkat likuiditas yang baik dan tinggi, mencerminkan bahwasannya suatu perusahaan memiliki ketersediaan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban atau utang-utang perusahaan didalamnya untuk membayar utang dividen kepada para pemegang saham. Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan proksi *Current Ratio (CR)*. Dimana rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang lancar dengan menggunakan seluruh aktiva lancar yang dimiliki perusahaan. Adapun penelitian terdahulu oleh (Kadir, 2010) membuktikan bahwa likuiditas dalam hal ini *Current Ratio (CR)* berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan sedang dalam keadaan baik karena tingginya posisi likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis mengangkat hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 2 : Likuiditas Berpengaruh Positif Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas perusahaan dapat menambah daya tarik terhadap investor dalam menanamkan modalnya ke suatu perusahaan. Profitabilitas merupakan alat yang paling sering digunakan investor dalam pengambilan keputusan investasi. Para pemegang saham melakukan investasi demi mendapatkan pengembalian atas uang atau modal yang mereka tanamkan dalam suatu perusahaan. Semakin tingginya posisi likuiditas suatu perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan akan semakin baik. Tingkat likuiditas yang baik dan tinggi, mencerminkan bahwasannya suatu perusahaan memiliki ketersediaan dana yang cukup untuk memenuhi kewajiban atau utang-utang perusahaan didalamnya untuk membayar utang dividen kepada para pemegang saham. Disamping itu, perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang

tinggi biasanya memiliki kesempatan untuk mendapatkan berbagai dukungan dari banyak pihak dalam hal ini misalnya lembaga keuangan, kreditur, maupun pemasok. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu oleh (Kadir, 2010) menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan beberapa penjelasan diatas, maka penulis mengangkat hipotesis sebagai berikut :

Hipotesis 3 : Profitabilitas dan Likuiditas Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan penjelasan serta uraian diatas, maka tujuan diadakannya penelitian ini adalah yang pertama untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, kedua untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018, ketiga untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Metode Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah jenis penelitian yang digunakan untuk memperoleh penemuan-penemuan yang dapat dicapai melalui prosedur-prosedur statistik maupun cara-cara lain dari pengukuran (V. W. Sujarweni, 2015). Penelitian ini juga disebut sebagai penelitian *asosiatif*. Dimana penelitian *asosiatif* ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih (V. W. Sujarweni, 2015).

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini ada 3 yaitu variabel dependen (Y) Kebijakan dividen dan variabel independen (X) profitabilitas dan Likuiditas. Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2016-2018 dengan pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dari jumlah 168 perusahaan manufaktur yang terpilih adalah sebanyak 12 perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria pengambilan data sampel. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah (1) perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di BEI yang menyediakan data laporan keuangan secara lengkap, (2) memiliki informasi laporan keuangan tahunan yang lengkap dari tahun 2016 sampai tahun 2018 melalui website, dan (3) merupakan perusahaan yang membagikan dividen.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka yang dinyatakan dalam satuan hitung. Adapun data yang digunakan dalam penelitian adalah data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2016-2018. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dimana data sekunder ini adalah data yang tidak perlu diolah kembali.

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumenter, yaitu teknik pengumpulan data yang dilakukan dengan cara menghimpun informasi baik itu melalui buku, jurnal, internet, dan sumber lainnya. Dalam penelitian ini, teknik dokumenter digunakan untuk mengumpulkan, mencatat sampai pada mengkaji sejumlah data sekunder yang didapat dari PT Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses dalam website resmi BEI yaitu melalui www.idx.co.id. Adapun teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis data kuantitatif. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah menggunakan regresi data panel yang diolah menggunakan program *Eviews 9*.

Hasil dan Pembahasan

Statistik deskriptif menggambarkan data secara memadai melalui proses pengumpulan, penyajian, dan peringkasan berbagai karakteristik data serta memperlihatkan deskripsi sebuah informasi yang tampak dari nilai *mean*, *maximum*, *minimum*, dan standar deviasi. Analisis deskriptif ini meliputi beberapa hal, yakni Untuk memperoleh gambaran umum terhadap data yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistik dalam penelitian ini memperlihatkan deskriptif variabel dependen dan variabel independen, dimana sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 data sampel. Berikut ini merupakan hasil pengolahan data deskriptif dari variabel dependen dan variabel independen melalui program *eviews 9*, gambaran

hasil serta pembahasannya dapat kita lihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	X1 (ROE)	X2 (CR)	Y (DPR)
Mean	32.03889	221.5142	48.58639
Maximum	135.8500	831.8200	100.0000
Minimum	1.63000	60.5600	10.37000
Std. Dev.	41,61148	182,4563	29,11116
Observations	36	36	36

Data Olahan *Eviews 9*, 2021

Pada tabel diatas, menggambarkan statistik deskriptif variabel dependen dan variabel independen dimana total sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 36 data sampel. Berikut ini merupakan penjelasan mengenai analisis deskriptif yang diperoleh berdasarkan tabel 1.

Return On Equity (ROE) dalam peneitian ini merupakan variabel dependen (X1) yang memiliki nilai minimum sebesar 1,63000 dengan nilai maksimum yaitu sebesar 135,8500. Adapun nilai rata-rata (mean) untuk periode 2016-2018 adalah sebesar 32,03889 dan untuk nilai standar deviasinya adalah sebesar 41,61148.

Current Ratio (CR) merupakan variabel dependen (X2) memiliki nilai minimum sebesar 60,5600 dan nilai maksimumnya adalah sebesar 831,8200. Adapun nilai rata-rata (mean) untuk periode 2016-2018 adalah sebesar 221,5142 dan untuk nilai standar deviasinya adalah sebesar 182,4563.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan variabel independen atau variabel bebas (Y) dalam penelitian ini. Digambarkan pada tabel 1, di mana nilai minimum dari variabel independen (Y) adalah sebesar 10,37000 dengan nilai maksimumnya yaitu sebesar 100,0000. Adapun nilai rata-rata (mean) untuk periode 2016-2018 adalah sebesar 48,58639 dan nilai standar deviasinya adalah sebesar 29,11116.

Tabel 2. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.676646	(11.22)	0.7454
Cross-section Chi-square	10.491021	11	0.4868

Data Olahan *Eviews 9*, 2021

Tabel di atas memperlihatkan hasil uji chow yang diolah pada program *Eviews 9*. Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa nilai probabilitas (Cross-section Chi-square) adalah sebesar 0,4868. Nilai probabilitas Cross-section Chi-square yaitu 0,4868 tersebut menunjukkan bahwa hasilnya lebih besar dari taraf signifikan ($\alpha = 0,05$). Hasil ini menunjukkan bahwa Hipotesis 1 atau H_1 yaitu *Fixed Effect Model* ditolak dan kemudian menerima Hipotesis 0 atau H_0 yaitu *Common Effect Model*, karena sesuai dengan teori yang ada apabila nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan yaitu $\alpha = 0,05$, maka Hipotesis 0 atau H_0 diterima. Begitupun sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan yaitu $\alpha = 0,05$, maka Hipotesis 0 atau H_0 ditolak dalam penelitian ini. Karena angka diatas menunjukkan hasilnya lebih besar dari taraf signifikan, maka Hipotesis 0 atau H_0 yang diterima dalam penelitian ini. Maka dapat ditarik kesimpulan bahwa model *Common Effect Model* yang terpilih dalam penelitian ini. Untuk menguji model manakah yang layak digunakan dalam penelitian ini, maka akan diuji lagi menggunakan uji Hausman. Uji hausman ini yang nantinya akan menguji apakah model *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model* yang layak untuk digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
--------------	-------------------	--------------	-------

Cross-section			
random	3.380913	2	0.1844

Data Olahan *Eviews* 9, 2021

Tabel diatas merupakan hasil uji hausman antara model *Fixed Effect Model* dan model *Random Effect Model*. Berdasarkan hasil pada tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai probabilitas Cross-section random yaitu sebesar 0,1844 lebih besar dari taraf signifikan ($\alpha = 0,05$). Sesuai dengan penjelasan teori bahwa apabila nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikan, maka Hipotesis 0 atau H_0 diterima. Begitu pula sebaliknya, apabila nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikan, maka Hipotesis 0 atau H_0 ditolak. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka model estimasi yang terpilih dalam uji ini adalah model *Random Effect Model*. Namun, sesuai dengan hasil uji chow bahwa model estimasi yang diterima adalah *Common Effect Model* dan pada uji hausman model estimasi yang diterima adalah model *Random Effect Model*, maka dari itu untuk mengetahui pendekatan apakah yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini, perlu pengujian lagi antara model *Common Effect Model* dan model *Random Effect Model* dengan cara menggunakan uji Lagrange Multiplier.

Tabel 4. Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	2.977593 (0.0844)	5.630523 (0.0177)	8.608117 (0.0033)

Data Olahan *Eviews* 9, 2021

Berdasarkan hasil uji Lagrange Multiplier tersebut, dihasilkan nilai probabilitas (*Cross-section Breusch-Pagan*) yaitu sebesar 0.0844. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai tersebut lebih besar dari taraf signifikan ($\alpha = 0,05$). Berdasarkan teori yang ada bahwa apabila nilai probabilitas hasilnya lebih besar dari taraf signifikan ($\alpha = 0,05$), maka Hipotesis 0 atau H_0 diterima. Begitupun sebaliknya, apabila nilai probabilitas hasilnya lebih kecil dari taraf signifikan ($\alpha = 0,05$), maka Hipotesis 0 atau H_0 ditolak. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dalam uji ini model yang terpilih adalah model *Common Effect*. Berdasarkan hasil ketiga uji estimasi model data panel tersebut yaitu melalui uji *Chow*, uji *Hausman*, dan uji *Lagrange Multiplier*, maka model estimasi regresi data panel yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *Common Effect Model*. Menurut (Basuki & Prawoto, 2016), Uji Lagrange Multiplier merupakan uji yang dilakukan untuk menentukan model manakah yang paling tepat antara model *Common Effect Model* atau model *Random Effect Model* dalam hal ini untuk mengestimasi data panel.

Tabel 5. *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.960.788	8.004.883	2.449.490	0.0198
X1	0.433435	0.101843	4.255.916	0.0002
X2	0.068130	0.023227	2.933.267	0.0061
R-squared	0.383778			
Adjusted R-squared	0.346432			
S.E. of regression	2.353.450			
Sum squared resid	18277.80			
Log likelihood	-1.632.204			
F-statistic	1.027.608			
Prob(F-statistic)	0.000339			

Data Olahan *Eviews* 9, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan estimasi model *Common Effect Model* pada Tabel 4.6,

maka diperoleh persamaan sebagai berikut :

$$Y \text{ (DPR)} = 19,60788 + 0,433435 \text{ (ROE)} + 0,068130 \text{ (CR)}$$

Berdasarkan hasil estimasi model *Common Effect Model* diatas, maka diperoleh penjelasan berikut yaitu nilai konstanta dalam persamaan diatas adalah sebesar 19,60788. Adapun nilai koefisien regresi dari variabel ROE (X1) adalah sebesar 0,433435 dan untuk nilai koefisien regresi untuk variabel CR (X2) yaitu sebesar 0,068130.

Ada alasan mengapa dalam penelitian ini tidak menggunakan uji asumsi klasik, karena menurut Gujarati 2012 dalam (Kasmiarno & Mintaroem, 2017), mengatakan bahwa dalam analisis data panel, uji asumsi klasik tidak diperlukan. Data yang sudah diolah dalam program *evIEWS* tidak perlu lagi menggunakan uji asumsi karena di *evIEWS* dapat meminimalkan bias yang kemungkinan besar muncul dalam hasil analisis dan dapat memberi lebih banyak informasi, variasi, dan *degree of freedom*.

Untuk hasil pengujian hipotesis dalam hal ini uji parsial (T statistik), uji simultan (F statistik), dan koefisien determinasi (R^2) dalam penelitian ini didasarkan pada hasil estimasi model yaitu dapat dilihat pada model *Common Effect Model* yang terdapat pada tabel 5. Berdasarkan tabel 5 diatas, maka diperoleh penjelasan berikut ini:

Hasil uji parsial dalam hal ini pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.433435. Variabel ROE atau variabel X1 diperoleh nilai signifikan sebesar 0.0002. Oleh karena nilai koefisien bernilai positif dan nilai signifikannya lebih kecil dari 0,05, maka hipotesis (H_1) yang menyatakan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima sekaligus menjawab rumusan masalah yang pertama. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cholifah & Priyadi, 2014) yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh profitabilitas yang positif dan signifikan menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Tingkat profitabilitas yang semakin tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan semakin baik, karena profitabilitas yang tinggi dapat memberi kemakmuran bagi pemilik perusahaan (Prakoso, 2015).

Hasil uji parsial yaitu pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, diperoleh hasil bahwa nilai koefisien bernilai positif yaitu sebesar 0.068130. Dari hasil uji T untuk variabel CR (*Current Ratio*) atau variabel X2 menunjukkan angka signifikan yaitu sebesar 0.0061. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka likuiditas dalam hal ini variabel CR atau variabel X2 secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut maka likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut juga menjawab akan rumusan masalah yang kedua. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kadir, 2010) yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pengaruh likuiditas yang positif dan signifikan ini memberi gambaran bahwa bawasannya suatu perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam hal ini membayar dividen kepada para pemegang saham harus memperhatikan terlebih dahulu posisi likuiditas dalam perusahaan apakah likuiditas itu dalam keadaan baik atau tidak. Karena semakin tingginya likuiditas suatu perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham.

Uji simultan yaitu pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, menyatakan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen diterima dan sekaligus menjawab rumusan masalah ketiga. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Kadir, 2010) yaitu profitabilitas dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan bahwa profitabilitas dan likuiditas merupakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Sesuai dengan teori bahwa perusahaan mampu menghasilkan laba yang diinginkan dan mampu membagikan dividen untuk para pemegang saham.

Kesimpulan dan Saran

Dari uraian di atas kesimpulan yang dapat ditarik adalah sebagai berikut: pertama, dari hasil uji T menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang memiliki arah koefisien yang positif yaitu sebesar 0.433435 dan nilai signifikansi 0.0002 lebih kecil dari taraf signifikan sebesar 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, kesimpulan yang didapat adalah profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2018. Kedua, hasil uji T secara parsial likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari hasil analisis yang memiliki arah koefisien yang positif yaitu sebesar 0.068130 dan nilai signifikansi 0.0061 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen baik secara positif maupun secara signifikan pada perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Ketiga, dari hasil uji F menunjukkan bahwa nilai Prob (*F-statistic*) sebesar 0.000339 lebih kecil dari taraf signifikan 0,05. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018.

Dari kesimpulan di atas, saran yang dapat diberikan sebagai berikut, pertama bagi pihak manajemen sebelum membagikan dividen, sebaiknya memperhatikan apakah ada masalah profitabilitas dan likuiditas dalam perusahaan. Kedua, mengingat dalam penelitian ini memiliki keterbatasan, disarankan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan perluasan penelitian. Perluasan penelitian ini adalah melakukan penelitian lebih lanjut lagi mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen ini. Penelitian selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan variabel yang sudah digunakan saat ini tetapi bisa menggunakan indikator lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, seperti tingkat pertumbuhan (GROWTH), leverage, *free cash flow*, dan lain-lain sebagainya.

Daftar Pustaka

- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Asiah, N., & Tikaromah, O. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen [Studi Kasus Pada Indeks Saham Jii]. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa-Vol 3 No.1 – Juni 2018*, 3(1), 32–43.
- Basri, & Gitosudarmo, I. (2002). *Manajemen Keuangan* (4th ed.). BPFE.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. PT Raja Grafindo Persada.
- BEI. (2021). *PT Bursa Efek Indonesia*. <https://www.idx.co.id/>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (10th ed.). Salemba Empat.
- Cholifah, N., & Priyadi, M. P. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 2014.
- Devi, A. A. M. V., & Suardikha, I. M. S. (2014). Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 3.12 (2014) : 702-717, 12, 702–717.
- Ginting, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Laba Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Wira Ekonomi Mikroskil*, 7(2), 227–236.
- Halim, A. (2007). *Manajemen Keuangan Bisnis*. Ghalia Indonesia.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis Konsep Dan Aplikasinya*. Mitra Wacana Media.
- Kadir, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11, 10–20.
- Kasmiarno, K. S., & Mintaroem, K. (2017). Analisis Pengaruh Indikator Ekonomi dan Kinerja

- Perbankan Syariah Terhadap Penyerapan Tenaga Kerja Pada Perbankan Syariah di Indonesia Tahun 2008-2014. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 4(1), 14. <https://doi.org/10.20473/vol4iss20171pp14-25>
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grafindo Persada.
- Larasati, E. (2011). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Kebijakan Dividen Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan. *Ekonomi Bisnis*, No. 2(1), 1. <https://doi.org/10.31000/competitive.v5i1.4030>
- Parica, R., & dkk. (2013). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product Yang Terdaftar Di BEI. *Akuntansi Universitas Riau*, 2 No. 1.
- Prakoso, A. (2015). Pengaruh Rasio CAMEL (Capital, Aset, Management, Equity, Dan Likuidity) terhadap Profitabilitas Bank (ROA) Pada Perusahaan Perbankan Syariah Yang Terdaftar Di Bank Indonesia Tahun 2013-2015. *LSP-Jurnal Ilmiah Dosen*, 151(1), 10–17.
- Purnama, A. R. N., & Sulasmiyati, S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi pada Perusahaan Industri Otomotif dan Komponennya yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2006-2016). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*, 51(2), 201–206.
- Putra, H. A. A., & Made, A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2). <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4222>
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan* (4th ed.). BPFE.
- SahamGain.com. (2019). *Alasan Perusahaan Membagikan Dividen Saham*.
- Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Edisi 4). BPFE.
- Sudiani, N. K. A., & Darmayanti, N. P. A. (2016). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan*. 5(7), 4545–4547.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh Profitability Dan Invesment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 9–17. <https://doi.org/10.9744/jak.9.1.pp.9-17>
- Sujarweni, W. V. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. Pustaka Bru Press.
- Sujarweni, V. W. (2015). *Metodologi Penelitian Ekonomi Dan Bisnis* (Ed. 1). Pustaka Baru Pres.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151. <https://doi.org/10.35794/emba.v3i1.7928>