
**PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, POSISI KAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

Sonya Enda Natasha S Pandia, Evi Juita Willan'An
Program Studi Akuntansi, Universitas Mikroskil, Medan, Indonesia
Email: sonyaenda.natasha@mikroskil.ac.id

ABSTRACT

This research aims to determine and analyze the effect of liquidity, leverage, cash position and company size on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The population obtained in this study amounted to 271 companies. The method used in sampling in this research used a purposive sampling method and obtained as many as 32 companies as samples. The data used in this study was taken from the financial reports of manufacturing companies for the 2017-2021 period. The method used to test the data in this study is multiple linear regression analysis. The results of this research show that simultaneously liquidity, leverage, cash position, and company size influence dividend policy. Partially, in this study the liquidity variable effect on dividend policy. While leverage, and company size have no effect on dividend policy.

Keyword: Liquidity, Leverage, Cash Position, Company Size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas, leverage, posisi kas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. Adapun populasi yang diperoleh dalam penelitian ini berjumlah sebanyak 271 perusahaan. Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh sebanyak 32 perusahaan yang dijadikan sebagai sampel. Data yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan manufaktur periode 2017-2021. Metode yang digunakan untuk pengujian data dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Hasil penelitian yang diperoleh menunjukkan bahwa secara simultan likuiditas, leverage, posisi kas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, dalam penelitian ini variabel likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Likuiditas, Leverage, Posisi Kas, Ukuran Perusahaan.

PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir perusahaan manufaktur di Indonesia terus mengalami peningkatan seperti dari segi PDB, realisasi investasi, hingga pencapaian ekspor produk. Dimana Produk Domestik Bruto (PDB) mengalami peningkatan dari pada tahun-tahun sebelumnya. Namun dalam beberapa tahun belakangan ini kondisi perusahaan sektor manufaktur sedikit mengalami penurunan karena terkendala pada pertumbuhan ekonomi di Indonesia, dimana sektor manufaktur masih beroperasi meskipun terjadi penurunan biaya utilisasi. Dimana rata-rata biaya utilisasi sektor industri manufaktur telah mengalami peningkatan dari pada tahun sebelumnya yang dimana hingga mencapai angka 66,7% (Kemenperin, 2021). Untuk itu perusahaan manufaktur di indonesia harus

tahu untuk melakukan apa, dari mulai mendesain, berinovasi terhadap perkembangan laju pertumbuhan ekonomi di era modern sekarang ini.

Kebijakan dividen merupakan salah satu wewenang yang didelegasikan para pemegang saham kepada dewan direksi yang berupa masalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan sebagai bentuk laba ditahan guna untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Kebijakan dividen dapat ditunjukkan dengan Dividen Payout Ratio, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai. Dividend payout ratio adalah persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen, atau rasio antara laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen dengan total laba yang tersedia bagi pemegang saham.

Beberapa fenomena yang berkaitan dengan kebijakan dividen yaitu PT Gudang Garam Tbk. Pada Tahun 2020 PT Gudang Garam Tbk (GGRM) memutuskan membuat kebijakan untuk tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham setelah diadakan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang dimana seluruh laba yang diperoleh perusahaan selama tahun 2019 dimasukkan sebagai laba ditahan (Saragih, 2020). Selanjutnya ada perusahaan PT Barito Pacific. Pada tahun 2018 PT Barito Pacific Tbk (BRPT) memutuskan membuat kebijakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya. Dimana mereka sudah 20 tahun absen dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham, dikarenakan laba perusahaan tahun-tahun sebelumnya dimasukkan ke dalam pengembangan struktur usaha sejumlah anak usaha, dan ekspansi bisnis perusahaan (Aldin, 2018). Berdasarkan pada beberapa fenomena diatas, menggambarkan dimana perusahaan akan membayarkan dividen kepada pemegang saham, namun beberapa perusahaan akan membuat kebijakan dividen dimana akan menunda laba pada tahun sebelumnya dan tidak dibagikan kepada pemegang saham, karena laba tersebut akan digunakan untuk modal ekspansi bisnis perusahaan. Namun ada juga perusahaan yang justru membagikan dividen kepada pemegang saham meski mereka mengalami kerugian pada periode sebelumnya. Hal ini tentu berpengaruh terhadap besar kecilnya nilai dividen yang akan dibagikan, dimana akan ditentukan dalam kebijakan yang dilakukan manajemen perusahaan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti:

Faktor pertama yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang digunakan oleh perusahaan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang besar menggambarkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga cenderung akan membuat kebijakan dalam membayarkan dividen relatif kecil kepada para pemegang saham mereka. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Putu Sri Puspytha Ratnasari, 2019). Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Pangestuti, 2019).

Faktor kedua yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah leverage. Rasio leverage adalah rasio yang digunakan oleh perusahaan dalam mengukur seberapa besar utang dibiayai oleh aset atau ekuitas perusahaan. Perusahaan dengan leverage besar cenderung akan membuat kebijakan atas dividen dengan relatif kecil, karena semakin besar leverage menandakan besarnya beban bunga yang ditanggung oleh perusahaan sehingga berdampak terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Tresna Dewi Mnune, 2019). Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (I Gede Pande Sudiartana, 2020).

Faktor ketiga yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah posisi kas. Posisi kas merupakan salah satu rasio likuiditas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Posisi kas yang besar merupakan kekuatan bagi perusahaan. Hal tersebut disebabkan kas sangat dibutuhkan dalam pembiayaan operasional. Posisi kas yang semakin besar, menunjukkan kinerja perusahaan yang produktif dan cenderung akan membuat kebijakan untuk membagikan dividen. Karena dividen merupakan uang yang dikeluarkan bagi perusahaan, maka ketika perusahaan memiliki posisi kas yang likuid, maka kebijakan dividen yang dibayarkan pada pemegang saham juga relatif besar. Juga makin kuatnya posisi kas semakin besar kemampuannya membayar dividen (Riyanto, 2015). Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa posisi kas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Andara, 2020). Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa posisi kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Dewi Zahidda, 2017).

Faktor keempat yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan adalah rasio yang menggambarkan apakah perusahaan tersebut termasuk skala kecil atau besar dilihat dari rata-rata jumlah aset dan penjualan perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan dinilai mempunyai kebijakan yang ketat terhadap dividennya, sehingga perusahaan cenderung membuat kebijakan untuk membagikan dividen. Karena perusahaan tentu akan mempertahankan nama baiknya dengan menjaga agar tidak terjadi penurunan nilai saham di pasar modal yang umumnya dilakukan dengan cara membayarkan dividen pada para pemegang saham mereka. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Firlana Akbar, 2020). Sedangkan bertolak belakang dengan penelitian lainnya yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Tresna Dewi Mnune, 2019).

TINJAUAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan atau metode yang digunakan perusahaan dalam menentukan berapa bagian dari laba bersih yang akan

dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa bagian dari laba bersih yang akan diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk perusahaan, sedangkan investor akan memperoleh capital gain, yaitu ketika harga saham pada saat penjualan lebih besar dibandingkan dengan harga saham pada saat pembelian. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah daripada capital gain, gain diperoleh secara tidak menentu saat penjualan saham, artinya untuk memperoleh capital gain harus dapat memperkirakan bahwa harga saham yang akan datang lebih besar daripada harga saham pada waktu pembelian (Tahu, 2018).

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diproksikan dengan menggunakan dividend payout ratio (DPR). Dividend payout ratio (DPR) adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase kepada pemegang saham. Bagian lain dari laba bersih per saham disimpan untuk diinvestasikan kembali dalam bisnis. Dividend payout ratio (DPR) disebut rasio pembayaran. Singkatnya, rasio pembayaran dividen menunjukkan hubungan dividen per saham ekuitas dengan laba per saham ekuitas. Dividend payout ratio adalah persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai cash dividend. Dividend payout ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin besar dividend payout ratio akan menguntungkan para investor tetapi dari pihak perusahaan akan memperlemah internal financial karena memperkecil laba ditahan. Tetapi sebaliknya dividend payout ratio semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan semakin kuat (Basri, 2012).

Adapun rumus Dividend Payout Ratio pada penelitian ini adalah (Basri, 2012):

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya, dalam artian rasio likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Dimana jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan dapat dikatakan sebagai perusahaan yang likuid (Thian, 2021). Dalam penelitian ini, likuiditas menggunakan rasio lancar sebagai proksi. Rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan, dengan kata lain seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Rasio lancar yang terlalu besar menunjukkan kelebihan uang kas atau aset lancar lainnya dibandingkan dengan yang dibutuhkan sekarang atau tingkat likuiditas yang rendah daripada aset lancar

dan sebaliknya (Kariyoto, 2017). Dalam menganalisis atau menghitung rasio lancar ini perlu diperhatikan kemungkinan adanya manipulasi data yang disajikan oleh perusahaan, yaitu dengan cara mengurangi jumlah utang lancar yang mungkin diimbangi dengan mengurangi jumlah aset lancar dalam jumlah yang sama (lebih-lebih adanya pengurangan utang lancar yang tidak diimbangi dengan penurunan jumlah aset lancar). Rasio Lancar dapat dirumuskan sebagai berikut (Thian, 2021):

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset atau ekuitas perusahaan dibiayai oleh utang. Dalam artian, rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar beban utang yang harus ditanggung oleh perusahaan dalam rangka pemenuhan aset atau ekuitas. Rasio leverage dalam arti luas, adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang (Thian, 2021).

Posisi utang perusahaan menunjukkan jumlah uang orang lain yang digunakan untuk menghasilkan keuntungan. Secara umum, semakin banyak utang yang digunakan perusahaan dalam kaitannya dengan total asetnya, semakin besar pula leverage keuangannya. Leverage keuangan adalah pembesaran risiko dan pengembalian melalui penggunaan pembiayaan biaya tetap, seperti utang dan saham preferen. Ada dua jenis ukuran leverage secara umum: mengukur tingkat utang dan mengukur kemampuan untuk membayar utang layanan. Tingkat utang mengukur jumlah utang relatif terhadap jumlah neraca signifikan lainnya. Dua ukuran populer dari tingkat utang adalah debt ratio dan debt to equity ratio (Lawrence J. Gitman, 2015).

Pada penelitian ini leverage diproksikan dengan Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas (modal). Debt to Equity Ratio, sering disebut gearing ratio adalah proporsi pembiayaan utang dalam suatu organisasi relatif terhadap ekuitasnya. Debt to Equity Ratio yaitu total kewajiban dibagi total ekuitas. Dari perspektif kemampuan membayar kewajiban jangka panjang, semakin rendah rasio akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjang. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan cara membandingkan antara seluruh utang termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan pinjaman (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Debt to Equity Ratio dapat dirumuskan sebagai berikut (Thian, 2021):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Posisi Kas

Posisi kas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang likuid atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas (Hery, 2015).

Posisi Kas adalah jumlah kas yang tersedia di perusahaan atau bank yang dimiliki dalam suatu waktu tertentu. Setiap perusahaan dalam menjalankan usahanya selalu membutuhkan uang tunai atau kas. Dalam laporan posisi keuangan kas merupakan aset yang paling lancar, dalam arti paling sering berubah. Hampir pada setiap transaksi dengan pihak luar perusahaan akan selalumpengaruhi posisi kas (Riyanto, 2015). Posisi kas juga dapat ditemukan dengan melihat arus kas bebas perusahaan yang dapat ditemukan dengan mengambil arus kas operasi perusahaan dan mengurangi pengeluaran modal jangka pendek dan jangka panjangnya.

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur posisi kas (Riyanto, 2015):

$$\text{Posisi Kas} = \frac{\text{Kas}}{\text{Laba Setelah Pajak}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor menggambarkan bagi investor dalam melakukan investasi. Ukuran perusahaan pada dasarnya dibagi menjadi tiga kategori yaitu perusahaan besar, perusahaan menengah dan perusahaan kecil. Besar ukuran suatu perusahaan dapat dikatakan semakin bagus teknologi dalam sistem perusahaan serta adanya kemudahan bagi manajemen dalam menggunakan aset perusahaan. ukuran perusahaan yang semakin besar menunjukkan kapasitas produksi perusahaan yang semakin besar sehingga semakin meningkatkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan (Wati, 2019).

Ukuran perusahaan dibagi menjadi dalam 4 kategori, yaitu menurut (Undang-Undang Republik Indonesia No 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan

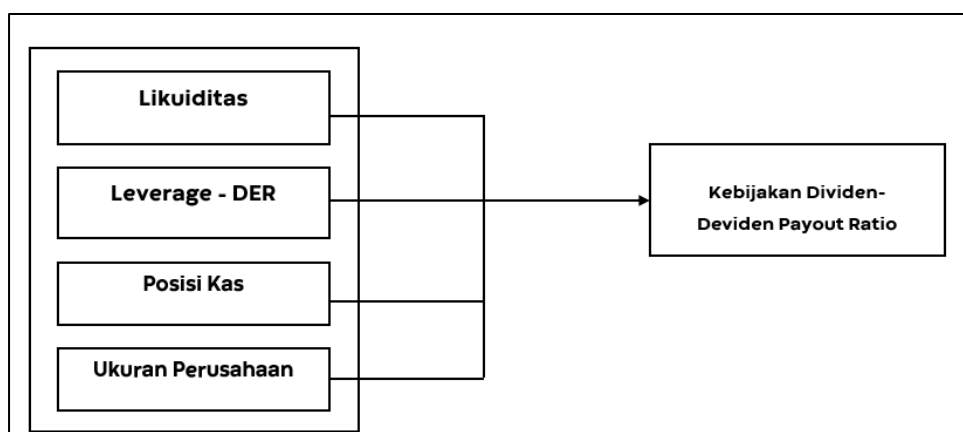
Menengah, 2019):

1. Usaha Mikro adalah usaha produktif milik orang perorangan dan/atau badan usaha perorangan yang memenuhi kriteria Usaha Mikro sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.
2. Usaha Kecil adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau bukan cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dari Usaha Menengah atau Usaha Besar yang memenuhi kriteria Usaha Kecil sebagaimana dimaksud dalam Undang-Undang ini.
3. Usaha Menengah adalah usaha ekonomi produktif yang berdiri sendiri, yang dilakukan oleh orang perorangan atau badan usaha yang bukan merupakan anak perusahaan atau cabang perusahaan yang dimiliki, dikuasai, atau menjadi bagian baik langsung maupun tidak langsung dengan Usaha Kecil atau Usaha Besar dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan sebagaimana diatur dalam Undang-Undang ini.

Usaha Besar adalah usaha ekonomi produktif yang dilakukan oleh badan usaha dengan jumlah kekayaan bersih atau hasil penjualan tahunan lebih besar dari Usaha Menengah, yang meliputi usaha nasional milik negara atau swasta, usaha patungan, dan usaha asing yang melakukan kegiatan ekonomi di Indonesia. Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur perusahaan (Rahmawati, 2017) :

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural Total Assets}$$

Variabel Dependen di dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Variabel independen dalam penelitian ini adalah Likuiditas, Leverage, Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan. Konsep penelitian ini dapat dilihat pada gambar dibawah ini:



Gambar 1. Konsep Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Objek Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan dalam penelitian ini adalah penelitian deskriptif kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistic dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

Objek Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2021 yang diakses melalui website Bursa Efek Indonesia melalui situs www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021. Populasi penelitian ini berjumlah 271 perusahaan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2019). Prosedur pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah non-probabilitay dengan teknik purposive sampling. Purposive sampling adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2019). Pada teknik ini, sampel yang terpilih merupakan sampel yang cocok dengan destinasi penelitian, tetapi tidak memiliki garansi bahwa jumlah sampel yang dipakai representatif dalam segi jumlah (Machali, 2017).

Adapun kriteria pengambilan sampel yang digunakan untuk penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur yang berturut-turut terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021.
2. Perusahaan manufaktur yang memperoleh laba berturut-turut selama periode 2017-2021.
3. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama periode 2017-2021.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi Penelitian : Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021	271
Kriteria :	
1. Perusahaan manufaktur yang tidak berturut-turut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2021.	(127)
2. Perusahaan manufaktur yang tidak memperoleh laba secara berturut-turut selama periode 2017-2021.	(68)
3. Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama periode 2017-2021.	(44)
4. Jumlah Sampel	32
5. Jumlah Pengamatan = (32 x 5)	160

Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan program aplikasi SPSS versi 25. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda dan analisis regresi selisih mutlak. Adapun persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan:

Y	= Kebijakan Dividen
α	= Konstanta
X_1	= Likuiditas (Rasio Lancar)
X_2	= <i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i>
X_3	= Posisi Kas
X_4	= Ukuran Perusahaan
$\beta_1 - \beta_2$	= Koefisien regresi masing-masing variabel independen
e	= Standard Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji Statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Hasil pengujian statistik F dapat dilihat pada Tabel 4.1 berikut ini :

Tabel 2. Hasil Pengujian Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1,466	4	,366	8,462	,000 ^b
	Residual	6,539	151	,043		
	Total	8,005	155			

a. Dependent Variable: SQRT_Kebijakan_Dividen

b. Predictors: (Constant), X4_Ukuran_Perusahaan, SQRT_Posisi_Kas, SQRT_Likuiditas, X2_Leverage

Berdasarkan Tabel 2 dapat dilihat bahwa nilai df pembilang = 4, df penyebut = 151 dan taraf signifikan $\alpha = 0,05$, sehingga diperoleh nilai Ftabel sebesar 2,27, dimana nilai Fhitung adalah sebesar 8,462 sehingga diperoleh hasil (Fhitung = 8,462) > (Ftabel= 2,27) dan nilai signifikansi = 0,000 < 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa H0 ditolak dan H1 diterima, yang berarti variabel, SQRT_Likuiditas, Leverage, SQRT_Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap SQRT_Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2021.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji Signifikansi Parsial (uji t) pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji signifikansi parsial (uji t) adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian Hipotesis Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,848	,376		2,254	,026
	SQRT_Likuiditas	-,156	,078	-,228	-2,000	,047
	X2_Leverage	,018	,015	,145	1,229	,221
	SQRT_Posisi_Kas	,045	,027	,131	1,692	,093
	X4_Ukuran_Perusahaan	-,006	,012	-,043	-,518	,605

a. Dependent Variable: SQRT_Kebijakan_Dividen

Berdasarkan Tabel 3 dapat dilihat bahwa untuk variabel SQRT_Likuiditas memiliki nilai sig < 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa SQRT_Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Leverage, SQRT_Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	,428 ^a	,183	,161

a. Predictors: (Constant), X4_Ukuran_Perusahaan, SQRT_Posisi_Kas, SQRT_Likuiditas, X2_Leverage

b. Dependent Variable: SQRT_Kebijakan_Dividenden

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4. diketahui bahwa nilai Adjusted R Square (Adjusted R²) yang digunakan untuk mengukur seberapa besar variabel SQRT Likuiditas, Leverage, SQRT Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. Dimana dengan nilai sebesar 0,161 atau sebesar 16,1% yang artinya sebesar 16,1% dijelaskan dalam penelitian ini, sedangkan sisanya sebesar 83,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini diketahui bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Putu Sri Puspytha Ratnasari, 2019). Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Pangestuti, 2019). likuiditas tidak secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Keputusan dividen lebih banyak dipengaruhi oleh laba yang diperoleh, strategi investasi jangka panjang, preferensi pemegang saham, faktor pajak, serta kondisi pasar dan ekonomi secara keseluruhan. Likuiditas, meskipun penting dalam manajemen keuangan, tidak menjadi faktor utama yang menentukan apakah suatu perusahaan akan membayar dividen atau tidak. Oleh karena hal tersebut, likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini diketahui bahwa Leverage tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (I Gede Pande Sudiartana, 2020). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Tresna Dewi Mnune, 2019). Karena leverage besar menandakan pendanaan perusahaan terlalu banyak dibiayai oleh utang dengan ekuitas perusahaan lebih kecil daripada jumlah utang yang dimiliki, sehingga hal ini menyebabkan tingginya tingkat bunga yang akan dibayarkan oleh perusahaan

kedepannya, dimana laba yang dihasilkan tentu akan digunakan untuk membayar beban bunga perusahaan, sehingga perusahaan akan membuat kebijakan dividen dengan untuk tidak membagikan dividen kepada para investor. Hal ini terjadi ketika leverage perusahaan besar ataupun kecil tidak akan berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerapkan kebijakan dividen untuk membagikan dividen atau tidak membagikan dividen kepada investor.

Pengaruh Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini diketahui bahwa Posisi Kas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Posisi Kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Dewi Zahidda, 2017). Sedangkan hasil penelitian lainnya menyatakan bahwa Posisi Kas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Andara, 2020). Kebijakan dividen suatu perusahaan tidak bergantung pada jumlah kas yang tersedia saat ini. Meskipun posisi kas dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen dalam jangka pendek, keputusan ini lebih dipengaruhi oleh strategi keuangan jangka panjang dan kebijakan manajemen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini diketahui bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Tresna Dewi Mnune, 2019). Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Firlana Akbar, 2020). Hal ini terjadi karena perusahaan yang memiliki Ukuran Perusahaan besar cenderung akan membiayai investasi pada aset, yang dimana ini akan mengurangi daripada laba ditahan perusahaan, dimana perusahaan akan membuat kebijakan dividen untuk tidak membagikan dividen kepada para investor. Sehingga ketika ukuran perusahaan besar atau kecil tidak akan berpengaruh terhadap perusahaan dalam menerapkan kebijakan dividen untuk membagikan dividen atau tidak membagikan dividen kepada pemegang saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian diatas, dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Sedangkan Leverage, Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Adapun saran yang dapat disimpulkan adalah sebaiknya manajemen perusahaan disarankan agar dapat memperhatikan dan meningkatkan rasio posisi kas pada perusahaan, karena dengan semakin tinggi rasio posisi kas perusahaan menggambarkan perusahaan memiliki dana cadangan yang dapat digunakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Sehingga perusahaan dapat membuat

keputusan kebijakan dividen untuk membagikan dividen kepada investor.'

DAFTAR PUSTAKA

- Aldin, I. U. (2018, 07 18). *Setelah 20 Tahun, Akhirnya Barito Pacific Bagikan Dividen Tahun Ini*. Retrieved from Katadata.co.id: <https://katadata.co.id/safrezifitra/finansial/5e9a55e40f4f3/setelah-20-tahun-akhirnya-barito-pacific-bagikan-dividen-tahun-ini>
- Andara, S. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Cash Position Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Studi kasus pada perusahaan manufaktur industri rokok). *Jurnal Mahasiswa Akuntansi*, 8.
- Basri, d. I. (2012). *Manajemen Keuangan. Edisi Keempat. Cetakan Kelima*. Yogyakarta: BPFE UGM.
- Dewi Zahidda, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 14.
- Firlana Akbar, I. 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), 76.
- Hery. (2015). *Analisis Laporan Keuangan : Pendekatan Rasio Keuangan*. Yogyakarta: CAPS.
- I Gede Pande Sudiartana, I. G. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 296.
- Kariyoto. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Malang: UBMedia.
- Kemenperin, R. I. (2021, 12 31). *Industri Manufaktur Indonesia Semakin Ekspansif*. Retrieved from <https://kemenperin.go.id/artikel/23125/Industri-Manufaktur-Indonesia-Semakin-Ekspansif>
- Lawrence J. Gitman, C. J. (2015). *Principles of Managerial Finance . Fourteenth Edition*. Pearson.
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *Jurnal Mitra Manajemen*, 1055.
- Priharto, S. (2019). <https://accurate.id/>. Retrieved April 15, 2021, from <https://accurate.id/bisnis-ukm/pengertian-freelance-dan-beberapa-contohnya/#:~:text=Pengertian%20freelance%20atau%20tenaga%20lepas,dan%20biasanya%20memiliki%20keahlian%20tertentu>
- Putu Sri Puspytha Ratnasari, N. K. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6194.
- Rahmawati, S. (2017). *Konflik Keagenan dan Tata Kelola Perusahaan di Indonesia*. Banda Aceh: Syiah Kuala University Press.
- Riyanto, B. (2015). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Yogyakarta: YBPFE UGM.

-
- Saragih, H. P. (2020, 08 28). *Kecewa Tak Bagi Dividen, Saham Gudang Garam Rontok 5% Lebih*. Retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200828141752-17-182772/kecewa-tak-bagi-dividen-saham-gudang-garam-rontok-5-lebih>
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen Dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. Bandung: Cv. Noah Aletheia.
- Thian, A. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Tresna Dewi Mnune, I. B. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(5), 2886.
- Undang-Undang Republik Indonesia No 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah*. (2019, 07 22). Retrieved from <https://www.jogloabang.com/pustaka/uu-20-2008-usaha-mikro-kecil-menengah?amp>
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Responsibility (CSR)*. Jawa Timur: MyRia Publisher.