

Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018

Riska Wulandari¹, Hesti Budiwati², S.E., M.M, Sukma Irdiana, S.E., M.M³
Email : riskawulan687@gmail.com¹

INFO ARTIKEL

Volume 2
Nomor 2
Bulan Desember
Tahun 2019
Halaman 148-153

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan bagian laba yang dibayarkan untuk pemegang saham kedalam bentuk dividen tunai. Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa rasio keuangan antara lain rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Oleh karena itu penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian ini bersifat kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 144 perusahaan manufaktur periode 2015 sampai 2018. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel likuiditas (*current ratio*) dan ukuran perusahaan (*size*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Sementara itu, variabel profitabilitas (*return on equity*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 serta variabel *leverage* (*debt equity ratio*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividen payout ratio*) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Koefisien determinasi diperoleh sebesar 11,5% kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel *Current Ratio*, *Return On Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Size*. Sedangkan sisanya 88,5% dipengaruhi oleh faktor lain.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan

ABSTRACT

*Dividend policy is the portion of profits paid to shareholders in the form of cash dividends. Dividend policy is influenced by several financial ratios including liquidity ratios, profitability, leverage and size of the company. Therefore this study aims to analyze the factors that influence dividend policy. This research is quantitative by using secondary data sourced from the Indonesia Stock Exchange. The population in this study were 144 manufacturing companies from 2015 to 2018. The analytical method used was multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that partially the liquidity variable (*current ratio*) and company size (*size*) have no significant effect on dividend payout ratios on manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018. Meanwhile, the profitability variable (*return on equity*) has a negative effect on dividend payout ratio in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange in the 2015-2018 period and the leverage variable (*debt equity ratio*) has a significant effect on the dividend payout ratio on manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2015-2018. The coefficient of determination obtained by 11.5% dividend policy is influenced by the variable *Current Ratio*, *Return On Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Size*. While the remaining 88.5% is influenced by other factors.*

Keywords : *Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Leverage, Company*

PENDAHULUAN

Negara-negara berkembang mulai menata kembali perekonomiannya di tengah berlangsungnya era globalisasi saat ini. Penataan perekonomian yang diakibatkan oleh krisis moneter. Penataan perekonomian ini membuat investor lebih selektif dalam menginvestasikan dananya. Salah satu investasi yang paling diminati oleh para investor adalah saham. Saham yang baik dapat terlihat dari pergerakan harga saham yang dimiliki oleh setiap perusahaan. Pergerakan harga saham juga dapat mencerminkan kinerja keuangan dari suatu perusahaan. Kestabilan politik dan sosial ini dapat menjadikan daya tarik investor. Selain itu juga membuka ruang yang tak terbatas bagi negara lain untuk berinvestasi. Dengan membuka ruang yang tak terbatas bagi para investor, diharapkan akan meningkatkan dividen yang akan diterima oleh para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat keputusan pembayaran dividen, yang melingkupi besaran rupiahnya, bentuk distribusi kas kepada pemegang saham (Gumanti, 2013:7). Penelitian kebijakan dividen pernah dilakukan oleh (Wicaksono & Nasir, 2014) dan (Ginting, 2018), Mengatakan bahwa salah satu yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *return on assets* dan pertumbuhan perusahaan. Namun *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio* dan Ukuran Perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen hal ini karena pengaruh krisis keuangan global yang terjadi pada Indonesia yang masih berkelanjutan hingga saat ini. Hasil penelitian ini dibantah oleh (Sunarto 2017) bahwa *Firm Size* mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa antara lain *Current Ratio*, *Return on Equity* *Debt Equity Ratio*, dan *Firm Size*. *Current Ratio* merupakan salah satu rasio likuiditas yang paling umum digunakan untuk mengetahui dalam memenuhi kewajiban jangka pendek kesanggupan pada perusahaan Diantini & Badjra, (2016) Sari et al., (2016) Ano et al., (2014) Da et al., (2016) dan (Pamungkas et al., 2017) mendukung teori ini menyatakan hasil penelitian bahwa *Current Ratio* memiliki pengaruh positif artinya ketika Semakin besar *Current Ratio* yang dimiliki menunjukkan besarnya kemampuan yang pada akhirnya mempengaruhi harga saham. Hal ini memberikan keyakinan pada investor untuk memiliki harga saham tersebut sehingga dapat meningkatkan harga saham. Namun penelitian yang menyebutkan bahwa *Current Ratio* berpengaruh secara positif terhadap kebijakan dividen ditentang oleh (Arlaha, 2009) dan (Iskandarsyah et al., 2014) tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Return On Equity merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk melihat tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola ekuitasnya untuk menghasilkan laba bersih perusahaan (Sari et al., 2016) (Prawira et al., 2014) (Iskandarsyah et al., 2014) dan (Mahaputra & Wirawati, 2014) dalam penelitiannya mendukung bahwa rasio profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian ini dibantah oleh (Pamungkas et al., 2017) Deitiana, (2009) bahwa rasio profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Debt on Equity Ratio yaitu untuk memperlihatkan besarnya jaminan yang tersedia untuk kreditor sebagai ukuran yang dipakai dalam menganalisis laporan keuangan. Besarnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham merupakan *cash outflow* dapat diartikan bahwa semakin kuat posisi kas perusahaan maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen Prawira et al., (2014) Atmoko et al., (2018) Irdiana, (2018) mendukung teori ini dengan menyatakan hasil penelitian bahwa *Debt on Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian ini ditentang oleh Sari et al., (2016) Arilaha, (2009) dan Pamungkas et al., (2017) bahwa Rasio *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan diukur dengan oleh perusahaan seberapa besar *asset* yang dimiliki dengan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total *asset* Handayani & Hadinugroho (2014:2). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Firm Size* Devi & Erawati, (2014) dan Kuniawan et al., (2016) mendukung teori ini dengan menyatakan hasil penelitian bahwa *firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian ini ditentang oleh Pribadi dan Sampurno (2012).

Berkembangnya perusahaan manufaktur di Indonesia banyaknya investor yang menanamkan modalnya di Indonesia, yang paling berdampak adalah perusahaan-perusahaan manufaktur yang berkembang melonjak secara pesat. Hal tersebut terlihat perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang dari jumlah tahun ketahun mengalami kenaikan atau bertambah. Perusahaan manufaktur ialah dalam kontribusi terhadap perekonomian Indonesia emiten terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempunyai peran besar. Industri manufaktur mempunyai salah satu pusat perhatian semua investor dan menjadi kepekaan yang tinggi. Perusahaan manufaktur memberikan sinyal kepada kalangan investor cenderung untuk membayarkan kebijakan dividen, bahwa dimasa depan yang akan datang perusahaan dalam kondisi baik dan memiliki prospek tinggi yang terjamin.

Tujuan Penelitian dari penelitian ini adalah untuk menganalisis dan menguji pengaruh likuiditas yang diukur dengan *current ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, *leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* dan ukuran perusahaan yang diukur dengan *firm size* terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen per share* pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Variabel yang digunakan dalam penelitian yaitu variabel independen (likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan) sedangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Objek yang dilakukan dalam penelitian ini variabel independen ialah *Current Ratio*, *Return On Equity Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Size*. Sedangkan variabel dependen ialah *Dividend Payout Ratio*. Jenis data yang digunakan yaitu data sekunder yang bersumber dari data internal laporan keuangan tahunan. Populasi yang dalam penelitian ini sebanyak 144 perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia sejak tahun 2015 sampai tahun 2018. Teknik pengambilan sampel penelitian ini dengan menggunakan beberapa kriteria sebagai berikut: 1) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia data diperoleh dari situs resmi www.idx.co.id pada periode 2015-2018. 2) Perusahaan manufaktur yang membayar dividen yang terdaftar di bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengujian normalitas data menggunakan metode grafik normal *probability plot* dengan kriteria data residual dikatakan normal jika titik-titik berada mendekati garis horizontal dan mengikuti arah garis diagonal. Hasil uji normalitas data dengan menggunakan metode grafik normal *probability plot* menunjukkan bahwa titik-titik berada disekitar garis horizontal dan mengikuti arah garis diagonalnya yang menandakan bahwa data tersebut berdistribusi normal. Pada penelitian ini uji multikolinearitas diukur dengan pemenuhan kriteria bahwa nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0,1. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan *current ratio* menghasilkan nilai toleransi sebesar 0,761 > 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,315 < 10 sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. *Return on equity* menghasilkan nilai toleransi sebesar 0,720 > 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,389 < 10 sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. *Debt equity ratio* menghasilkan nilai toleransi sebesar 0,588 > 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,701 < 10 sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. *Size* menghasilkan nilai toleransi sebesar 0,953 > 0,1 dan nilai VIF sebesar 1,049 < 10 sehingga model data terbebas dari multikolinearitas atau tidak terdapat korelasi antara variabel bebas. Uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Scatter Plot* dengan kriteria bahwa apabila penyebaran titik pada plot tidak memperlihatkan pola tertentu, maka dapat dinyatakan model terbebas dari asumsi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa penyebaran titik pada plot tidak memperlihatkan pola tertentu, sehingga dapat dinyatakan model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan kriteria uji *Durbin Watson* sebagai metode uji autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,234. Kriteria pengujian autokorelasi pada *Durbin Watson* nilai 2,234 terletak antara 1,55 sampai dengan 2,46 yang memiliki kesimpulan bahwa model tidak mengalami gejala autokorelasi atau residual tidak memiliki keterkaitan (korelasi) dengan pengamatan lain yang disusun menurut runtut waktu.

Regresi Linier Berganda

Tabel 1 Analisis Data

Variabel	B	t	Sig.	Keterangan
(Constan)	0,148			
CR	0,004	0,800	0,426	Tidak Signifikan
ROE	-0,106	-2,566	0,012	Signifikan Negatif
DER	0,058	3,163	0,002	Signifikan
SIZE	-0,009	-1,211	0,228	Tidak Signifikan

Sumber: Output SPSS 21, 2020.

Hasil analisis data dapat disusun persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,148 + 0,004X_1 - 0,106X_2 + 0,058X_3 - 0,009X_4$$

Nilai konstanta sebesar 0,148 dengan nilai positif berarti *dividen payout ratio* akan bernilai 0,148 jika masing-masing dari variabel independen *current ratio* (X1), *return on equity* (X2), *debt equity ratio* (X3) dan *size* (X4) bernilai nol. *Current ratio* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,004. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar 1% dari variabel *current ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,004%. Dan sebaliknya, penurunan 1 % dari *current ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,004 %. *Return on equity* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar - 0,106. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan ROE sebesar 1% maka akan mengalami penurunan sebesar 0,106%. Dan sebaliknya, setiap penurunan ROE sebesar 1% maka akan mengalami kenaikan sebesar 0,106%. *Debt equity ratio* mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar + 0,058. Hal ini berarti bahwa kenaikan sebesar

1% dari variabel *debt equity ratio* akan mengalami kenaikan sebesar 0,058%. Dan sebaliknya, penurunan 1 % dari *debt equity ratio* akan mengalami penurunan sebesar 0,058%. *Size* mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar -0,009. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap kenaikan *size* sebesar 1% maka akan mengalami penurunan sebesar 0,009%. Dan sebaliknya, setiap penurunan *size* sebesar 1% maka akan mengalami kenaikan sebesar 0,009%.

Current Ration terhadap Kebijakan Dividen

Pembahasan ini berkaitan dengan hasil pengujian terhadap hipotesis pertama yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *current ratio* yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *current ratio* yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Kurniawan, et al., 2016), (Asril & Laha, 2009), (Fitri, 2018) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. (Iskandarsyah et al., 2014), menyatakan bahwa *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendek. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia *current ratio* yang cukup. Semakin tinggi *current ratio* yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen. Dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata *current ratio* mengalami penurunan dan kenaikan tiap tahunnya selama tahun 2015-2018. Artinya *current ratio* mengalami tidak stabil, sehingga dapat dikatakan kondisi *current ratio* kurang baik. Hal ini dikarenakan hutang lancar yang dimiliki perusahaan lebih besar dari aktiva lancar. Alasan lainnya yaitu tinggi rendahnya nilai *current ratio* tidak akan berdampak terhadap tinggi rendahnya pembayaran dividen. Karena, penggunaan *current ratio* oleh perusahaan untuk keperluan operasi perusahaan. Hasil penelitian ini tentunya bertolak belakang dengan sebagian besar hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya yaitu penelitian dari (Ano et al., 2014), (Darmawis & Abdullah, 2014) dan Odawo.C, Ntoiti (2015).

Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen

Pembahasan ini berkaitan dengan hasil pengujian terhadap hipotesis kedua yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *return on equity* yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *return on equity* negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Ano et al., 2014) yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sulaeman (2018), menyatakan bahwa *return on equity* lebih diminati oleh para investor. Karena kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dapat terlihat dengan jelas melalui pengaruh dari besar kecilnya utang perusahaan. sehingga apabila proporsi utang makin besar maka rasio ini juga akan makin besar. Dalam hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan nilai rata-rata *return on equity* mengalami penurunan dan kenaikan tiap tahunnya selama tahun 2015-2018. Kemungkinan *return on equity* tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan mengutamakan laba yang dihasilkan untuk ditahan guna menambah modal sebagai peningkatan pertumbuhan perusahaan. Alasan lain yang menyebabkan *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ialah nilai *return on equity* yang tinggi maka kinerja perusahaan semakin baik. Karena, setiap satu rupiah ekuitas pemegang saham, dapat menghasilkan satu rupiah dari laba bersih perusahaan dan perusahaan tersebut mampu mengelola penggunaan modal dengan baik. Setiap terjadi kenaikan rasio *return on equity* maka akan mengalami penurunan pada kebijakan dividen. Laba bersih yang terus meningkat tidak meningkatkan pembayaran dividen, maka hal tersebut mengindikasikan bahwa suatu perusahaan tidak membagikan laba bersihnya untuk pembayaran dividen tetapi laba bersih tersebut diputar sebagai biaya pendanaan operasi perusahaan dalam bentuk laba ditahan. *Return on equity* merupakan rasio profitabilitas yang menggambarkan keuntungan setelah pajak dengan modal sendiri. *Return on equity* dihitung dengan cara membandingkan keuntungan setelah pajak dengan modal sendiri. Sehingga, dapat menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Hasil penelitian ini tentunya bertolak belakang dengan sebagian besar hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diantaranya oleh (Sarmiento & Dana, 2016).

Pengaruh Debt Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen

Pembahasan ini berkaitan dengan hasil pengujian terhadap hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *debt equity ratio* yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *debt equity ratio* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Pamungkas et al., 2017), (Irdiana, 2018) yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* mempunyai pengaruh signifikan terhadap

dividen payout ratio. (Kasmir, 2011:112) menyatakan bahwa *debt to equity ratio* ialah rasio yang dipergunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan memadukan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. Rasio ini berguna untuk memahami jumlah dana yang telah disediakan pemegang dengan pemilik perusahaan. Sedangkan menurut Wicaksono (2012), *debt equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi pinjaman (kreditur). Semakin besar nilai *debt equity ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga akan menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Alasan yang menyebabkan *debt equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah karena semakin besar nilai rasio *debt equity ratio*, maka perusahaan dalam memenuhi kewajibannya semakin tinggi. Semakin rendah nilai *debt equity ratio* akan menunjukkan semakin tinggi perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Dan ketika hutang sebuah perusahaan besar akan mempengaruhi tingkat pendapatan para investor. Artinya, tingginya kewajiban perusahaan akan menurunkan tingkat kemampuan untuk membayar dividen. Hasil penelitian ini tentunya bertolak belakang dengan sebagian besar hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *debt equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya yaitu penelitian dari Asril dan Laha (2009) dan (Prawira et al., 2014).

Pengaruh Size terhadap Kebijakan Dividen

Pembahasan ini berkaitan dengan hasil pengujian terhadap hipotesis keempat yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh *size* yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh *size* secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Prawira et al., 2014), yang menyatakan bahwa *size* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Joni dan Lina (2010) mengatakan bahwa *size* merupakan gambaran kemampuan finansial perusahaan dalam suatu periode tertentu. Nilai *size* yang besar, dianggap sebagai suatu ukuran yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Karena jika perusahaan memiliki kemampuan dalam bidang finansial yang baik, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut mampu memenuhi semua kewajibannya dan dapat memberikan tingkat pengembalian yang baik kepada para investor. Sementara itu menurut (Prawira et al., 2014), menyatakan bahwa *size* merupakan ukuran atau besarnya aset yang dimiliki perusahaan ditunjukkan oleh natural logaritma dari total aset. Alasan yang menyebabkan *size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan yang diukur dengan menggunakan *firm size* yang besar sebagai tanda bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan finansial yang baik, dan biasanya dengan kemampuan finansial yang baik perusahaan mampu memenuhi semua kewajibannya. Jadi dapat dikatakan *size* sebagai indikator yang menggambarkan tingkat risiko bagi investor untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut. *Size* yang tinggi akan memungkinkan perusahaan memiliki investasi yang bagus dan akan membayar dividen dengan jumlah yang kecil. *Size* merupakan rasio ukuran perusahaan yang memperlihatkan perbandingan besar kecilnya suatu perusahaan yang memiliki akses menuju pasar modal. Alasan lain ialah *size* pada perusahaan tidak akan memberikan dampak terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Brigham dan Houston (2010: 231), yang menyatakan bahwa faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, leverage dan ukuran perusahaan (*size*) tidak termasuk faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan karena apabila perusahaan memiliki *size* yang besar belum tentu membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini tentunya bertolak belakang dengan sebagian besar hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya yaitu penelitian dari (Atmoko et al., 2017).

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) dimaksudkan untuk mengetahui tingkat ketepatan yang paling baik dalam analisa regresi, hal ini ditunjukkan oleh besarnya koefisien determinasi (R^2) antara 0 (nol) sampai dengan 1 (satu). Hasil uji koefisien determinasi menghasilkan nilai R^2 sebesar 0,115 yang artinya kebijakan dividen dipengaruhi oleh *current ratio*, *return on equity*, *debt equity ratio* dan *size* sebesar 11,5%. Dengan begitu kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini sebesar 88,5%.

KESIMPULAN

Penelitian dilakukan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 yang menguji tentang variabel *current ratio*, *return on equity*, *debt equity ratio* dan *size* terhadap dividen payout ratio. Berdasarkan hasil analisis data penelitian dan pembahasan yang telah diuraikan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut 1) Pengujian variabel secara parsial, *current ratio* menyatakan tidak terdapat pengaruh signifikan terhadap dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 2) Pengujian variabel secara parsial, *return on equity* berpengaruh signifikan negatif terhadap dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 3) Pengujian variabel secara parsial, *debt equity ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018 4) Pengujian variabel secara parsial, *size* tidak terdapat

pengaruh signifikan terhadap deviden payout ratio pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018.

KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan terdapat beberapa keterbatasan pada penelitian ini antara lain periode penelitian yang pendek, variabel sehingga sampel yang digunakan terbatas, variabel penelitian dan alat ukurnya kurang sehingga kurang mempengaruhi kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Ano, R. R., Murni, S., & Rate, P. Van. (2014). *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Subsektor Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi, 2(3), 884–894.
- Arilaha, M. A. (2009). *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap kebijakan dividen*. Jurnal Keuangan Dan Perbankan, 13(1), 78–87.
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2018). *Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio*. Kinerja, 14(2), 103. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>
- Da, J., Sarmiento, C., & Dana, M. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Suatu perusahaan agar dapat berkompetensi dengan baik berusaha untuk memberikan*. E-Journal Manajemen Unud, 5(7), 4224–4252.
- Deitiana, T. (2009). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan dividend cash*. Jurnal Bisnis Dan Akuntansi, 11(1), 57–64. <https://scholar.google.co.id>.
- Devi, N., & Erawati, N. (2014). *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. EJurnal Akuntansi, 9(3), 709–716.
- Gumanti. (2013). *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Irdiana, S. (2018). *Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan-Perusahaan Yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia*. Progress Conference, 1(1), 1–9.
- Iskandarsyah, Darwanis, & Abdullah, S. (2014). *Pengaruh Likuiditas , Financial Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Dividen Tunai Pada Perusahaan ...* Jurnal Magister Akuntansi, 3(4), 36–43.
- Kasmir. (2010). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kuniawan, E. R., Arifati, R., & Andini, R. (2016). *Pengaruh Cash Position, Debt Equity Ratio, Return on Asset, Current Ratio, Firm Size, Price Earning Ratio, Dan Total Assets Turn Over Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014*. Journal Of Accounting, 2(2), 1– 13.
- Mahaputra, G., & Wirawati, N. (2014). *Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan*. E-Jurnal Akuntansi, 9(3), 695–708
- Pamungkas, N., Rusherlistyani, & Janah, I. (2017). *Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan, 1(1), 34–41.
- Prawira, I. Y., AR, M. D., & NP, M. G. W. E. (2014). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2013)*. Jurnal Administrasi Bisnis (JAB), 15(1), 1–7.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen*. Journal Of Accounting, 2(2), 1–19.