

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN HARGA SAHAM TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2015-2019)**

Arum Fitriani¹, Budi Rismayadi², Carolyn Lukita³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Buana Perjuangan,
Karawang, Indonesia

E-mail: Ak16.arumfitriani@mhs.ubpkarawang.ac.id¹, budi.rismayadi@ubpkarawang.ac.id²,
carolyn@ubpkarawang.ac.id³

ABSTRAK

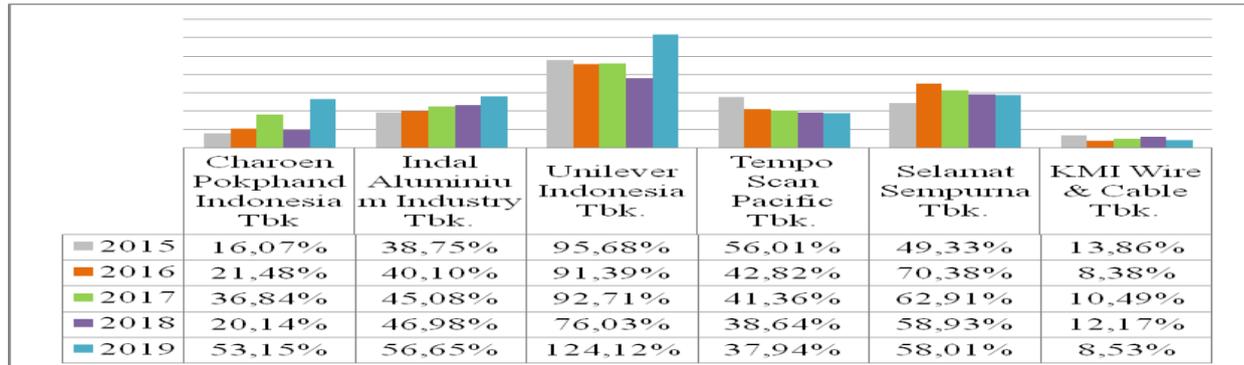
Tujuan dari penelitian ini untuk menguji pengaruh likuiditas (*current ratio*), pengaruh *leverage* (*debt to equity ratio*) dan harga saham (*closing price* per 31 Desember) dengan periode penelitian mulai dari tahun 2015 hingga 2019 serta kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 182 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 dengan jumlah sampel yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling* yang diperoleh sebanyak 25 perusahaan. Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan data dokumentasi, dengan sumber datanya adalah data sekunder yang diperoleh dari *Indonesian Stock Exchange* (IDX). Teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan *software SPSS 16*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage* dan harga saham secara simultan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial likuiditas (*current ratio*) dan *leverage* (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dan harga saham yang diukur dengan *closing price* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Kata kunci : likuiditas; *leverage*; harga saham; kebijakan dividen

1. PENDAHULUAN

Perolehan laba pada perusahaan selama satu periode akankah diberikan seluruhnya atau diberikan sebagian saja untuk dividen dan sebagiannya lagi tidak diberikan yaitu dalam bentuk laba ditahan (Sutrisno, 2013:275). Para pemegang saham pada dasarnya mengharapkan dalam pemberian dividen tersebut relatif stabil (Purnamasari, 2017). Tetapi pada praktiknya pembagian dividen relatif tidak stabil yaitu mengalami fluktuasi. Terdapat fenomena perkembangan pembagian dividen di perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai dari tahun 2015-2019 dimana menggambarkan adanya fluktuasi. Perkembangan persentase dari *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2019 dapat diketahui dari grafik dibawah ini:

Gambar 1. Grafik Persentase Perkembangan *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2019

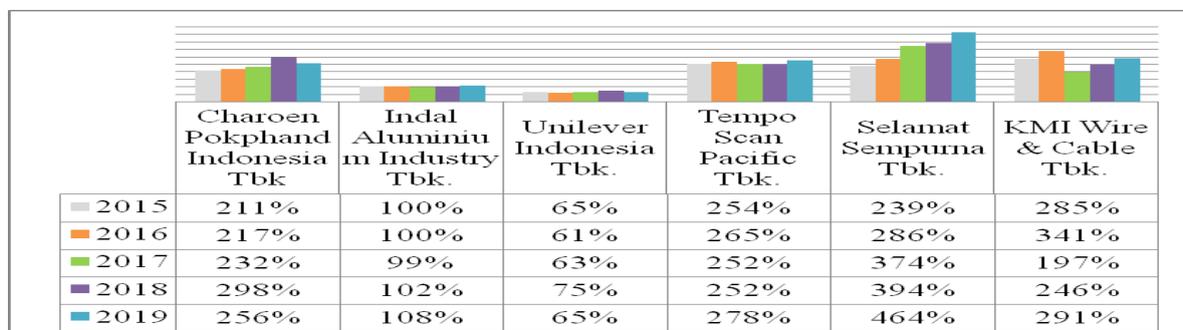


Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis (2020).

Grafik di atas menggambarkan bahwa persentase dari perkembangan dalam pembagian dividen yang dilihat dari persentase *Dividen Payout Ratio* dari tahun 2015-2019 mengalami perkembangan yang fluktuatif yaitu seperti perusahaan Charoen Pokphand Indonesia Tbk, KMI Wire & Cable Tbk, Unilever Indonesia Tbk dan Selamat Sempurna Tbk yang relatif tidak stabil dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. Sehingga hal itu akan membuat para pemegang saham berfikir kembali serta beranggapan bahwa pada kinerja keuangan perusahaan sedang kurang baik.

Likuiditas yaitu berupa rasio dimana dapat dipergunakan untuk memperkirakan kemampuan dari perusahaan ketika membayar kewajibannya yang telah jatuh tempo selain itu juga untuk memenuhi dari kebutuhan kas tidak terduga (Jusup, 2011:493). Perkembangan *Current Ratio* pada perusahaan manufaktur tahun 2015-2019 dapat diketahui pada gambar grafik dibawah ini:

Gambar 2. Grafik Persentase Perkembangan *Current Ratio* Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2019



Sumber: www.idx.co.id yang diolah oleh penulis (2020).

Berdasarkan pada grafik tersebut menunjukkan perkembangan kemampuan perusahaan ketika memenuhi kewajiban berjangka pendeknya mulai dari tahun 2015 hingga 2019 mengalami fluktuatif. Terlihat pada perusahaan KMI Wire & Cable dimana setiap tahunnya

mempunyai tingkat likuiditas relatif tidak stabil. Hal tersebutlah yang diduga dapat menjadikan dalam pembayaran dividen menjadi tidak stabil dikarenakan hutang lancar lebih besar daripada aset lancar yang dimiliki.

Faktor berikutnya yaitu *leverage* yakni kesanggupan perusahaan ketika membayarkan utangnya pada waktu jatuh tempo. Perusahaan dengan tingkat *leverage* rendah akan lebih berisiko, sebab hal itu membutuhkan aset yang tidak sedikit untuk dapat membayar utangnya, baik untuk yang pokok maupun beban bunganya (Martani *et al.*, 2016:139). Untuk penelitian yang akan dilakukan *Leverage* nantinya diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio*.

Faktor selanjutnya selain likuiditas dan *leverage* adalah harga saham. Harga saham sebuah perusahaan dapat menggambarkan kondisi kinerja keuangannya, dimana semakin baik sehingga akan memiliki harga saham semakin baik pula (Darmadji dan Fakhrudin, 2012). Oleh karena itu semakin baik kondisi kinerja keuangan dari perusahaan tersebut sehingga perusahaan sanggup untuk memberikan dividen besar serta pada dasarnya harga saham bersifat fluktuatif, bisa naik dan bisa turun (Listyorini, 2019).

Beberapa penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya pun menunjukkan bahwa hasil penelitian terdahulu adalah inkonsisten atau berbeda-beda untuk masing-masing variabel yang mempengaruhi Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*) dimana tersebut menimbulkan adanya *research gap*. Penulis memilih menggunakan perusahaan manufaktur pada penelitian ini alasannya, disebabkan oleh potensi terhadap perusahaan manufaktur dalam melakukan pengembangan suatu produknya dengan melakukan inovasi terhadap produk tersebut. Berlandaskan latar belakang serta fenomena yang telah dijabarkan tersebut serta berasaskan hasil penelitian sebelumnya, menjadikan penulis sangat tertarik untuk mengerjakan penelitian lebih lanjut dengan judul **“Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019)”**.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Modigliani dan Miller (1961) bahwa kenaikan dividen yang tinggi daripada yang diharapkan oleh investor merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen perusahaan memproyeksikan bahwa laba masa mendatang adalah baik. Sedangkan, penurunan dividen atau peningkatan lebih kecil daripada yang diinginkan oleh investor merupakan sinyal kepada investor bahwa manajemen memproyeksikan bahwa laba masa mendatang buruk. Jadi

perubahan harga saham setelah adanya tindakan dalam kebijakan dividen sebenarnya menunjukkan bahwa terdapat kandungan informasi atau persinyalan (*information signaling content*) yang penting di dalam pengumuman dividen (Halim, 2015:139).

2.2 Teori Burung Di Tangan (*Bird In The Hand*)

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner (1956) bahwa suatu nilai perusahaan dapat dimaksimalkan oleh target *payout ratio* yang tinggi, karena investor akan memandang dividen tunai sudah pasti di tangan investor sebagai hal yang risikonya rendah dibandingkan dengan potensi keuntungan dari modal yang diinvestasikan yang mana belum tentu di tangan (Halim, 2015:138).

2.3 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen ialah penentuan mengenai berapa besarnya laba yang telah diperoleh dalam suatu periode akankah diberikan untuk pemegang saham sebagai bentuk dividen, maupun tetap disimpan di perusahaan dalam bentuk laba ditahan (Halim, 2015:135). Pengeluaran dividen yang dilakukan perusahaan sesuai dengan keputusan yang telah disepakati pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Sesuai pada RUPS tersebut akan ditentukan berapa persen rasio dalam pembagian dividen (*Dividen Payout Ratio*) yang nantinya dikeluarkan perusahaan (Martani *et al.*, 2016:106). Persentase laba dimana nantinya yang akan diberikan dalam bentuk dividen disebut dengan *Dividend Payout Ratio*.

2.4 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membayarkan hutang-hutangnya yang dimana secepatnya harus terpenuhi. Dalam penelitian ini likuiditas diukur oleh *Current Ratio* merupakan suatu rasio perbandingan antara aset lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendeknya. Sehingga dapat disimpulkan apabila semakin tinggi tingkat *Current Ratio* maka semakin besar juga kesanggupan perusahaan dalam melunasi hutang- hutangnya tersebut (Sutrisno, 2013:222).

2.5 Leverage

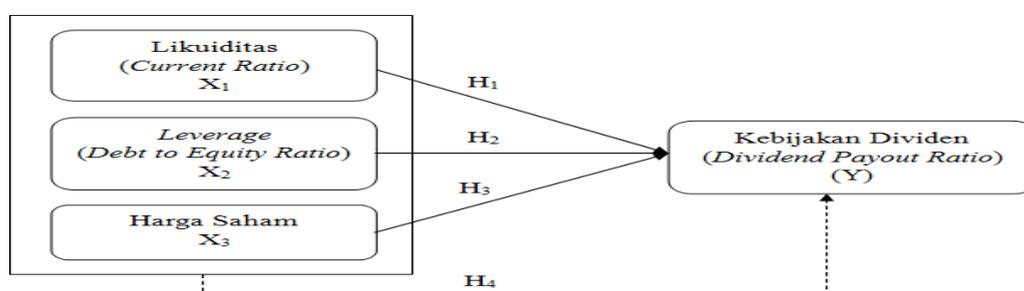
Leverage dalam penelitian ini menggambarkan seberapa banyak mengenai kebutuhan dari dana perusahaan dibelanjai menggunakan hutang. Rasio *leverage* dalam penelitian ini diukur oleh *Debt to Equity Ratio* ialah imbalan antara suatu hutang dengan modal sendiri yang dimiliki oleh perusahaan (Sutrisno, 2013:224).

2.6 Harga Saham

Saham merupakan surat bukti dari kepemilikan perusahaan yang telah memberikan suatu penghasilan yang tidak tetap, berupa penghasilan dividen, selain itu adalah selisih harga saham. Apabila harga jual saham lebih tinggi dari yang diharapkan dengan harga belinya, maka pemegang saham tersebut mendapatkan berupa *capital gain*, akan tetapi bila harga jualnya tersebut lebih rendah dibandingkan dengan harga beli saham, itu dapat menyebabkan para pemegang saham akan memperoleh *capital loss* (Sutrisno, 2013:104).

2.7 Kerangka Pemikiran

Gambar 3. Kerangka Pemikiran



Sumber: Nangoy dan Pasuhuk (2016), Anita (2018) dan Khoiriyah (2018) diolah oleh penulis (2020)

2.8 Hipotesis Penelitian

H₁: Likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₂: Leverage (*Debt to Equity Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₃: Harga Saham berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

H₄: Likuiditas (*Current Ratio*), Leverage (*Debt to Equity Ratio*) dan Harga Saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Jenis dari penelitian yang dilakukan yaitu jenis observasi yang bersifat kuantitatif dengan pengujian terhadap hipotesis. Untuk jenis data yang dipergunakan pada penelitian berupa data sekunder bersumber dalam laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

3.2 Populasi dan Sampel

Penelitian yang dilakukan ini mempergunakan populasinya ialah perusahaan dari manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2015-2019. Teknik pengambilan

untuk sampel menggunakan *purposive Sampling*. Kriteria tersebut diantaranya: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut dari tahun 2015 sampai dengan 2019; (2) Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut-turut mulai tahun 2015 sampai dengan 2019; dan (3) Perusahaan menyajikan laporan keuangan tahunan yang di audit berturut-turut dari tahun 2015 sampai dengan 2019.

3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala Ukur
Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>) (Y)	Mengukur persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai	$DPR = \frac{\text{Dividen Tunai per Lembar Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}} \times 100\%$	Rasio
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>) (X ₁)	Membandingkan antara aktiva lancar yang dimiliki perusahaan dengan hutang jangka pendeknya	$Current Ratio = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$	Rasio
<i>Leverage (Debt to Equity Ratio)</i> (X ₂)	Imbangan antara hutang dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100\%$	Rasio
Harga Saham (X ₃)	Harga yang terjadi di Bursa Efek Indonesia pada waktu tertentu	<i>Closing Price</i> akhir tahun per 31 Desember	Rasio

Sumber: Sumbramanyam dan Jhon (2017), Sutrisno (2013) dan www.idx.co.id (2015-2019)

3.4 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini teknik penganalisaan data mengenakan regresi linier berganda, ialah suatu teknik analisis yang bermaksud agar dapat mengetahui pengaruh atau hubungan dari beberapa variabel independen dengan variabel dependen. Bentuk umum persamaan regresi linier berganda ialah sebagai berikut (Suharyadi dan Purwanto, 2016:226):

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

Dimana:

Y = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)

a = Konstanta

b₁ – b₃ = Koefisien regresi masing – masing variabel

X₁ = Likuiditas (*Current Ratio*)

X₂ = *Leverage (Debt to Equity Ratio)*

X₃ = Harga Saham

e = Kesalahan Pengganggu (*disturbance term*)

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Statistik Deskriptif

Keterangan	Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	Leverage (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	Harga Saham (<i>Closing Price</i>)	Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)	Valid N (<i>listwise</i>)
N	76	76	76	76	76
Minimum	0,80	19	119	8,38	
Maksimum	5,60	144	13.675	108,41	
Mean	2,7474	54,47	3.101,33	44,8895	
Standar Deviasi	1,08376	29,492	3.367,739	24,04027	

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Berdasarkan tabel tersebut maka hasil yang dapat diperoleh dan dijelaskan adalah:

1. Variabel Likuiditas (*Current Ratio*) dikatakan memiliki standar industri yang baik bagi perusahaan non keuangan yaitu 2 kali. Diketahui dari 76 sampel nilai *current ratio* minimum adalah 0,80 kali dapat dikatakan kurang baik. Nilai *current ratio* maksimum sebesar 5,60 kali maka dikatakan terjadinya ketidakefisienan dalam penggunaan dana. Rata-rata nilai *current ratio* sebesar 2,7474 kali dan memiliki standar deviasi 1,08376.
2. Variabel *Leverage (Debt to Equity Ratio)* perusahaan dikatakan sehat secara keuangan apabila *debt to equity ratio* dibawah 100%, karena besarnya hutang lebih baik tidak melebihi modal sendiri supaya bebannya tidak terlampaui tinggi. Diketahui dari 76 sampel nilai *debt to equity ratio* minimum sebesar 19% dikatakan baik. Sedangkan maksimumnya adalah 144% maka dikatakan kurang baik. Berpacuan terhadap tabel di atas untuk rata-rata diketahui 54,47% dan memiliki standar deviasi adalah 29,492.
3. Variabel Harga Saham (*closing price*) per 31 Desember selama periode 2015-2019. Berdasarkan dari 76 sampel yang memiliki harga saham minimum sebesar Rp119 maka batas *autorejection* nya sebesar lebih dari 35% di atas atau 10% di bawah dari acuan harga saham artinya kenaikan harga saham maksimal pada perusahaan tersebut sebesar Rp160,65 dan jika saham turun maka penurunan paling dalam sebesar Rp107,1. Sedangkan harga saham maksimum adalah sebesar Rp13.675 maka batas *autorejection* nya sebesar 20% di atas atau 10% di bawah dari acuan harga saham berarti kenaikan harga saham maksimal pada perusahaan tersebut sebesar Rp16.410 dan jika saham turun maka penurunan paling dalam sebesar Rp12.307,5. Rata-rata nilai harga saham Rp3.101,33 dan memiliki standar deviasi 3.367,739.
4. Variabel pada Kebijakan Dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio*. Berdasarkan dari 76 sampel yang memiliki *dividend payout ratio* rendah sebesar 8,38% dikarenakan perusahaan tersebut melakukan ekspansi. Sedangkan *dividend payout ratio*

tertinggi 108,41% dikarenakan adanya hasil dari penjualan segmen usaha *consumer health* untuk kelompok usaha *The Procter & Gamble Home Products* Indonesia. Rata-rata nilai *dividend payout ratio* 44,8895% dan memiliki standar deviasi 24,04027.

4.2 Uji Asumsi Klasik

4.2.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas dalam regresi linier berganda jika nilai *P-value* > 0,05 model regresi berdistribusi normal. Pada penelitian ini jumlah penggunaan data untuk dilakukan observasi adalah 125, data tersebut tidak normal, sehingga dilakukan *outlier* sebanyak 49 data yang kemudian dikeluarkan dan tersisa data sebanyak 76 data.

Tabel 4. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Keterangan		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^a	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	22,75927741
Most Extreme	Absolute	0,111
Differences	Positive	0,111
	Negative	-0,066
Kolmogorof-Smirnov Z		0,970
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,304

a. Test distribution is normal

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* diperoleh 0,304 > 0,05 yang menunjukkan jika pendistribusian data tersebut normal. Sehingga telah memenuhi asumsi uji normalitas.

4.2.2 Uji Multikolineritas

Hasil Uji multikolineritas dapat diketahui dari nilai koefisien dimana diukur dengan nilai VIF atau *tolerance*, apabila nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10 maka tidak terjadi kolinearitas dalam permodelan.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolineritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Residual		Standardized Residual	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	35,080	13,506		2,597	0,011		
Likuiditas (Current Ratio)	3,128	3,158	0,141	0,990	0,325	0,614	1,628
Leverage (Debt to Equity Ratio)	-0,073	0,115	-0,090	-0,633	0,529	0,621	1,611
Harga Saham (Closing Price)	0,002	0,001	0,235	2,064	0,043	0,963	1,038

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Hasil berdasarkan dari tabel 5, diperoleh tidak mengalami multikolinieritas sebab nilai *tolerance* per variabel melebihi 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Asumsi bahwa tidak adanya multikolinieritas telah terpenuhi.

4.2.3 Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,322	0,104	0,066	23,22859	1,684

a. Predictors: (Constant), Harga Saham, Leverage, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Berlandaskan tabel 6 diatas, diperoleh untuk *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,684. Didapatkan bahwa $DU = 1,7104$ serta $DL = 1,5467$ dan dimana dikatakan bahwa terjadi autokorelasi positif jika $DW < DL$ nyatanya $1,684 > 1,5467$ data tersebut tidak mengalami autokorelasi positif. Guna mendeteksi terjadinya autokorelasi negatif jika $DW > (4-DL)$ diperoleh $1,684 < 2,4533$ tidak terjadi autokorelasi negatif. Asumsi tidak adanya autokorelasi dalam model ini terpenuhi.

4.2.4 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Residual		Standardized Residual	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	4,328	8,437		0,513	0,610		
Likuiditas (Current Ratio)	2,282	1,973	0,170	1,157	0,251	0,614	1,628
Leverage (Debt to Equity Ratio)	0,140	0,072	0,282	1,936	0,057	0,621	1,611
Harga Saham (Closing Price)	0,000	0,001	-0,063	-0,541	0,590	0,963	1,038

a. Dependent Variable: Abs_RES

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Berdasarkan tabel 7 diatas, menunjukkan nilai signifikan untuk ketiga variabel tersebut lebih dari 0,05 yang berarti bahwa variabel tersebut tidak mengalami heteroskedastisitas. Oleh karena itu asumsi tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model ini terpenuhi.

4.3 Hasil Penelitian

4.3.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 8. Hasil Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Residual		Standardized Residual	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	35,080	13,506		2,597	0,011
Likuiditas (Current Ratio)	3,128	3,158	0,141	0,990	0,325
Leverage (Debt to Equity Ratio)	-0,073	0,115	-0,090	-0,633	0,529
Harga Saham (Closing Price)	0,002	0,001	0,235	2,064	0,043

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil olah software SPSS 16 oleh penulis (2020)

Hasil penganalisan regresi linier berganda menunjukkan bentuk persamaan model untuk regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = 35,080 + 3,128 \text{ Current Ratio} - 0,073 \text{ Debt to Equity Ratio} + 0,002 \text{ Harga Saham} + e$$

1. Dalam penelitian ini koefisien konstanta sebesar 35,080 ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen dengan diukur oleh *Dividend Payout Ratio* (Y) akan tetap bernilai 35,080 apabila tidak ada perubahan pada variabel likuiditas dengan diukur menggunakan *Current Ratio* sebagai X_1 , *leverage* oleh *Debt to Equity Ratio* sebagai X_2 kemudian Harga Saham sebagai X_3 bernilai konstan atau nol.
2. Dalam penelitian ini variabel likuiditas pengukurannya menggunakan *Current Ratio* (X_1) mempunyai koefisien regresi sebesar 3,128 yang mana bahwa saat setiap terjadi peningkatan *Current Ratio* (X_1) maka besaran dari kebijakan dividen menggunakan pengukurannya *Dividend Payout Ratio* (Y) dapat mengalami peningkatan sebesar 3,128 dengan asumsi bahwa faktor lain tetap.
3. Dalam penelitian ini variabel *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (X_2) koefisien regresinya adalah -0,073 ini menunjukkan bahwa setiap terjadi perubahan *Debt to Equity Ratio* (X_2) maka besaran kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) atau Y dapat terjadi penurunan menjadi 0,073 dengan mengasumsikan bahwa faktor lain tetap.
4. Dalam penelitian ini harga saham (X_3) mempunyai koefisien regresi 0,002 menunjukkan jika pada saat terjadi kenaikan harga saham (X_3) maka besaran kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (Y) mengalami peningkatan 0,002 diasumsikan bahwa faktor lain adalah tetap.

4.3.2 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,322	0,104	0,066	23,22859	1,684

a. Predictors: (Constant), Harga Saham, Leverage, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Hasil *output* tersebut diperoleh bahwa nilai R square (R^2) adalah 0,104. Menunjukkan besarnya kontribusi atau pengaruhnya dari likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*) serta harga saham terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2015-2019 adalah 10,4% dimana sisanya sebesar 89,6% mengungkapkan bahwa kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

4.4 Uji Pengaruh Simultan (Uji F)

Tabel 10. Hasil Uji Pengaruh Simultan

ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Squares	F	Sig.
1 Regression	4.496,229	3	1.498,743	2,778	0,047
Residual	38.848,853	72	539,567		
Total	43.345,082	75			

a. Predictors: (Constants), Harga Saham, Leverage, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

Nilai signifikansi hasil uji simultan adalah 0,047 kurang dari 0,05 sehingga hipotesis tersebut dapat didukung. Selain itu jika membandingkan dengan F-hitung serta F-tabel diperoleh bahwa F-hitungnya 2,778 serta melihat pada tabel F 5% diperoleh F-tabelnya 2,73. Ditarik kesimpulan bahwa likuiditas (*current ratio*), *leverage* (*debt to equity ratio*) dan harga saham secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015-2019.

4.5 Uji Parsial (uji t atau t-student)

Tabel 11. Hasil Uji Parsial

Coefficients^a

Model	Unstandardized Residual		Standardized Residual	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	35,080	13,506		2,597	0,011
Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)	3,128	3,158	0,141	0,990	0,325
Leverage (<i>Debt to Equity Ratio</i>)	-0,073	0,115	-0,090	-0,633	0,529
Harga Saham (<i>Closing Price</i>)	0,002	0,001	0,235	2,064	0,043

a. Dependent Variable: (Constants), Harga Saham, Leverage, Likuiditas

Sumber: Hasil olah *software* SPSS 16 oleh penulis (2020)

1. Hipotesis pertama adalah likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui nilai t-hitung nya 0,990 sedangkan untuk t-tabel diperoleh sebesar 1,99254 dan memiliki signifikansi nya adalah $0,325 > 0,05$. Dapat menjelaskan mengenai likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sehingga hipotesis pertama tersebut tidak terdukung.
2. Hipotesis kedua adalah *leverage (Debt to Equity Ratio)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sesuai tabel 4.10 diketahui t-hitung nya -0,633 kemudian untuk t-tabelnya diperoleh adalah 1,99254 dimana t-hitung negatif mengungkapkan jika *debt to equity ratio* tidak memiliki hubungan arah dengan *dividend payout ratio* dan memiliki taraf signifikansi adalah $0,529 > 0,05$. Sehingga mengungkapkan bahwa *leverage (debt to equity ratio)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) sehingga hipotesis kedua tidak terdukung.
3. Hipotesis ketiga ialah harga saham berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sesuai tabel tersebut didapati mengenai nilai t-hitung nya adalah 2,064 sedangkan untuk nilai t-tabel diperoleh 1,99254 serta taraf signifikansi nya adalah 0,043. Berarti harga saham berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan pengukurannya yakni *dividend payout ratio* maka hipotesis ketiga tersebut terdukung.

4.4 Pembahasan

4.4.1 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* diketahui hasil uji parsial (uji t atau *t-student*) untuk likuiditas nilai t-hitung nya adalah 0,990 sedangkan untuk nilai t-tabel diperoleh 1,99254 dan nilai signifikansi nya adalah 0,325. Hal tersebut mengungkapkan tidak mempunyai pengaruh dan tidak signifikan. Penelitian ini terdukung serta selaras yang telah diteliti Aini (2017) beserta Winata dan Rasyid (2019) menyatakan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Tidak adanya pengaruh dan tidak signifikansi dari rasio likuiditas yang diukur dengan *current ratio* dikarenakan besarnya jumlah *current ratio* dipengaruhi bukan saja dengan kas tetapi juga dipengaruhi dari beberapa akun lainnya misalnya piutang maupun persediaan yang mampu memberikan peningkatan terhadap jumlah *current ratio*. Hal tersebut akan sesuai dengan teori sinyal yaitu walaupun perusahaan tidak memiliki cukup kas yang akan diberikan kepada pemegang saham tetapi sebagai penggantinya perusahaan dapat memberikan dividen

dalam bentuk saham maupun properti, dimana hal tersebut dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham jika perusahaan mempunyai perkembangan prestasi yang bagus dalam memperoleh suatu keuntungan sehingga hipotesis pertama tidak terdukung.

4.4.2 Pengaruh Leverage (*Debt to Equity Ratio*) Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*. Tingginya rasio ini menyebabkan modal sendiri semakin sedikit dibandingkan dengan hutang yang dimiliki dan dimana sebaiknya jumlah hutang perusahaan tidak boleh melebihi modal yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan hasil uji parsial nilai t-hitung nya -0,633 selanjutnya untuk nilai t-tabel diperoleh adalah 1,99254 dimana nilai t negatif pada *debt to equity ratio* adanya hubungan berlawanan arah dengan *dividend payout ratio* dan memiliki nilai signifikansi adalah 0,529 lebih besar daripada 0,05. Menunjukkan jika *leverage (debt to equity ratio)* tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *dividen payout ratio* sehingga hipotesis kedua tersebut tidak terdukung. Penelitian ini sejalan dengan Kartini (2017) dan Ginting (2018) mengatakan DER (*Debt to Equity Ratio*) tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dimana semakin tinggi *leverage (debt to equity ratio)* tidak mempengaruhi untuk perusahaan tetap membagikan *dividen payout ratio* kepada pemegang saham. Hal tersebut karena perusahaan tetap memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga *leverage* disini mengenakan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut maka akan memberikan sinyal bahwa *dividend payout ratio* yang akan diberikan untuk pemegang saham belum tentu tidak akan dibagikan atau akan diberikan lebih kecil dari yang diharapkan oleh perusahaan sehingga hipotesis kedua tidak terdukung.

4.4.3 Pengaruh Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen

Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu penelitian dari tahun 2015 hingga 2019. Berdasarkan uji parsial mengenai harga saham diketahui bahwa nilai t-hitung nya adalah 2,064 sedangkan untuk nilai t-tabel diperoleh adalah 1,99254 beserta signifikansinya bertaraf 0,043. Hal ini menunjukkan bahwa harga saham berpengaruh beserta signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Penelitian ini sejalan dengan Wonggo, Nangoy dan Pasuhuk (2016) serta Winata dan Rasyid (2019) menyatakan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dimana harga saham naik maka kebijakan dividen

(*dividend payout ratio*) juga akan naik. Harga saham yang tinggi menandakan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik sehingga memungkinkan untuk perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen yang besar kepada pemegang saham. Adanya konsistenan antara hasil penelitian dengan teori acuan yang digunakan yaitu teori sinyal. Apabila perusahaan membagikan jumlah *dividend payout ratio* yang tinggi akan memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba yang baik, dengan demikian akan menimbulkan suatu reaksi positif terhadap para pemegang saham untuk melakukan penanaman modal atau berinvestasi pada perusahaan tersebut dimana hal itu dapat meningkatkan harga saham pun ikut naik sehingga hipotesis ketiga terdukung.

4.4.4 Pengaruh Likuiditas (*Current Ratio*), *Leverage (Debt to Equity Ratio)* dan Harga Saham Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas dalam penelitian ini menggunakan *current ratio* dengan membagi aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan dengan hutang lancar. *Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan *debt to equity ratio*. Harga saham yang digunakan dalam penelitian ini yaitu harga saham penutupan (*Closing Price*) akhir tahun per 31 Desember dengan periode waktu penelitian dari tahun 2015 hingga 2019. Beracuan pada hasil uji simultan mengenai likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt to equity ratio)* serta harga saham diketahui bahwa nilai f -hitungnya 2,778 sedangkan untuk nilai f -tabel 2,73 beserta signifikansinya bertaraf 0,047. Menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*), *leverage (debt to equity ratio)* serta harga saham berpengaruh beserta signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Penelitian ini sejalan dengan Wonggo, Nangoy dan Pasuhuk (2016) dalam penelitiannya mengungkapkan jika *leverage (Debt to Equity Ratio)* dan Harga Saham memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen begitupun dalam penelitian Anita (2018) mengenai Likuiditas (*Current Ratio*) yang mempunyai pengaruh juga terhadap kebijakan dividen. Sehingga terjadi adanya konsistenan antara hasil penelitian dengan teori acuan yang digunakan yaitu teori sinyal. Apabila perusahaan membagikan jumlah *dividend payout ratio* yang tinggi akan memberikan sinyal kepada pemegang saham bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam memperoleh laba yang baik, dengan demikian akan menimbulkan suatu reaksi positif terhadap para pemegang saham untuk melakukan penanaman modal atau berinvestasi pada perusahaan tersebut dimana hal itu dapat meningkatkan harga saham pun ikut naik. Serta apabila memiliki tingkat likuiditas yang tinggi maka akan memberikan sinyal bahwa dividen

yang akan diberikan tinggi berbeda dengan tingginya *leverage* maka akan memberikan sinyal bahwa dividen yang akan diberikan rendah kepada pemegang saham.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil dari analisis regresi linier berganda sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), begitupun *leverage* (*debt to equity ratio*) tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*), sementara harga saham (*closing price*) per akhir periode 31 Desember berpengaruh juga signifikan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Secara simultan likuiditas, *leverage* dan harga saham secara serentak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen padaperusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2015 hingga 2019. Selain itu memiliki pengaruh atau kontribusi nilai *R square* (R^2) adalah sebesar 10,4%.

5.2 Saran

Bersumber pada kesimpulan sehingga peneliti menyarankan agar penelitian yang dilakukan berikutnya jauh lebih baik, peneliti selanjutnya diharapkan mampu menambahkan variabel independen lainnya seperti profitabilitas, *free cash flow*, struktur kepemilikan maupun variabel independen lainnya yang tidak dipergunakan ketika penelitian ini. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan objek penelitian dalam sektor lainnya tidak harus menggunakan sektor manufaktur, namun bisa menggunakan bentuk industri lainnya, seperti perusahaan perbankan maupun LQ-45 di BEI. Selain itu peneliti berikutnya dapat mempergunakan variabel independennya yang sama dalam penelitian ini namun dengan alat ukur yang berbeda seperti likuiditas yang dapat diukur dengan *cash ratio*.

Daftar Pustaka

- Anita, A. (2018). *Analisa Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia*. Diss. Universitas Internasional Batam, 2018.
- Aini, F. (2017). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015). *Jurnal Akuntansi*, 5(2).
- Bursa Efek Indonesia (2020). Laporan Keuangan Tahunan 2015, 2016, 2017, 2018 dan 2019. Maret 31, 2020. <http://www.idx.co.id>.
- Darmadji, T., & Fakhrudin, H.M. (2012). *Pasar modal di Indonesia pendekatan dan tanya jawab* (Edisi ke-3). Jakarta: Salemba Empat.

- Ghozali, I. (2016). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 8(2), 195-204.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan* (Edisi ke-2). Yogyakarta: Ekonisia.
- Jusup, A.H. (2011). *Dasar-Dasar Akuntansi Jilid 2* (Edisi ke-7). Yogyakarta: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN.
- Kartini, E. (2017). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau).
- Khoiriyah, L. (2018). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Nilai Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016).
- Listyorini. (2019, 29 Juli). *Penyebab Naik Dan Turunnya Harga Saham*. Investor.id. April 04, 2020. <https://investor.id/investor/penyebab-naik-dan-turunnya-harga-saham>
- Lubis, P.W. (2017). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Indonesia.
- Martalina, A., Nurhayati, N.S., & Hendryanto, A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth Opportunities dan total asset Turn Over Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI).
- Martani, D. dkk. (2016). *Akuntansi Keuangan Menengah Berbasis PSAK Buku 2*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nasution, Y.A. (2018). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2013-2016 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Purnamasari, L.D. (2016). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity, Return On Assets dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2011-2014* (Doctoral dissertation, STIE Perbanas Surabaya).
- Sendow, G.J., Nangoi, G.B., & Pontoh, W. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing "Goodwill"*: 8(2).
- Sjahrial., & Purba. (2013). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi ke-2). Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Subramanyam. K.R., & John, J.W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan Buku 1* (Edisi ke-11). Jakarta: Salemba Empat.
- Suharyadi., & Purwanto, S.K. (2016). *Statistik Untuk Ekonomi Dan Keuangan Modern Buku 2* (Edisi ke-3). Jakarta: Salemba Empat.
- Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Winata, S., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh Profitability, Liquidity, Leverage, Growth, Dan Stock Price Terhadap Dividend Policy. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(4), 1142-1151.
- Wonggo, F., Nangoy S.C., & Pasuhuk A. (2016). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Harga Saham Terhadap Kebijakan Dividen Tunai (Studi Pada Perusahaan LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensial*, 16(1).