

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN UKURAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN
SEKTOR BARANG KONSUMEN PRIMER PERIODE 2016-2020**

Oktalinda

Email: oktalindaliu@gmail.com

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Objek dalam penelitian ini adalah sektor barang konsumen primer yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 87 perusahaan dengan sampel sebanyak 25 perusahaan yang diperoleh melalui metode *purposive sampling* dengan beberapa kriteria, yaitu perusahaan yang telah melakukan IPO sebelum 2016 dan tidak membagikan dividen secara berturut-turut dari tahun 2016-2020. Penelitian ini diuji dengan menggunakan regresi linier berganda. Pengolahan data penelitian ini menggunakan *Software SPSS* versi 22. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa profitabilitas dengan proksi *return on asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas dengan proksi *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (*firm size*) dengan proksi logaritma natural dari total aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Laba ditahan atau *retained earnings* penting bagi setiap perusahaan karena digunakan untuk mengembangkan usaha sedangkan dividen merupakan *return* yang diharapkan investor. Maka dari itu, kebijakan dividen perlu diperhatikan dengan seksama. Perusahaan dalam memutuskan kebijakan dividen dapat memperhatikan berbagai faktor, di antaranya yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Laba atau keuntungan merupakan tujuan utama setiap perusahaan dalam menjalankan kegiatannya. Laba yang diperoleh perusahaan dipertimbangkan untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan. Kemampuan perusahaan memperoleh laba dapat dinilai melalui profitabilitas. Profitabilitas tinggi menandakan laba perusahaan tinggi, sehingga perusahaan dengan profitabilitas tinggi berarti mampu untuk membagikan dividen. Sebaliknya perusahaan dengan profitabilitas rendah akan kesulitan untuk membagikan dividen.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi berarti mempunyai kemampuan membayarkan kewajiban jangka pendek, termasuk melakukan pembayaran dividen. Hal ini berarti semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, maka semakin tinggi pula dividen yang akan dibayarkan sehingga laba ditahan akan kecil. Sebaliknya semakin rendah likuiditas maka semakin rendah dividen yang dibayarkan dan laba ditahan perusahaan akan besar.

Ukuran suatu perusahaan dapat dinilai berdasarkan total aset yang dimiliki perusahaan. Semakin besar total aset maka semakin besar pula ukuran perusahaan, sebaliknya semakin kecil total aset maka semakin kecil pula ukuran perusahaan. Perusahaan dengan total aset yang besar menjadi suatu daya tarik bagi investor untuk menanamkan modalnya terhadap perusahaan tersebut karena dinilai memiliki prospek yang baik sehingga perusahaan yang berukuran besar akan lebih mudah untuk membayarkan dividen.

Sektor barang konsumen primer menghasilkan barang yang bersifat primer atau dasar yang berarti masyarakat tetap membutuhkannya karena permintaan atas barang ini tidak bergantung pada keadaan tertentu sehingga sebagian produk dari perusahaan sektor barang konsumen primer sering ditemui dalam kehidupan sehari-hari dan digunakan oleh masyarakat Indonesia. Berdasarkan uraian di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Primer yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020”.

KAJIAN PUSTAKA

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai laba perusahaan yang akan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham atau dijadikan laba ditahan guna diinvestasikan kembali ke dalam perusahaan. Menurut Van Horne dalam Harmono (2011: 12) berpendapat bahwa kebijakan dividen adalah salah satu kebijakan penting dalam manajemen keuangan. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen berkaitan dengan laba ditahan yang merupakan bagian penting bagi perusahaan dan pembayaran dividen menyangkut dengan return yang diharapkan investor, yang mana investor merupakan salah satu sumber modal bagi perusahaan. Kebijakan dividen yang dimiliki perusahaan dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend payout ratio*

(DPR) dapat memberikan hasil perbandingan dividen tunai per lembar saham dengan laba per lembar saham, rasio DPR ini dapat menggambarkan jumlah laba dari setiap lembar saham yang dibagikan sebagai dividen (Hery, 2015: 145).

Teori-teori yang berhubungan dengan kebijakan dividen:

a. *Bird In the Hand*

Teori *bird in the hand* oleh Gordon dan Lintner dalam Sudana (2011: 168) menyatakan bahwa pembagian dividen dapat mengurangi ketidakpastian para investor. Hal ini karena investor menganggap dividen yang dibayarkan memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan *capital gain* yang dibayarkan di masa yang akan datang, meskipun *capital gain* memberikan pengembalian yang lebih besar dari dividen.

b. *Dividend Clientela Effect*

Dividend Clientela Effect oleh Manurung (2012: 112) yang menyatakan bahwa kelompok berpendapatan rendah menginginkan pembayaran dividen tinggi untuk menambah pendapatan, sebaliknya kelompok berpendapatan tinggi menginginkan dividen rendah dan *capital gain* tinggi. Hipotesa tersebut menyatakan bahwa kelompok (*cliente*) pemegang saham memiliki perbedaan preferensi terhadap kebijakan dividen perusahaan. Preferensi kelompok pemegang saham ini pada umumnya berdasarkan *dividend payout ratio* tertentu pada tingkat pendapatan yang sebanding.

c. *Free Cash Flow Hypothesis*

Jensen (1986) berpendapat bahwa, ketika perusahaan memiliki arus kas bebas yang berlebih maka hal tersebut dapat menciptakan konflik antara manajer dan pemegang saham karena kedua pihak memiliki perbedaan kepentingan. Kelebihan kas yang dimiliki perusahaan akan digunakan manajer untuk mendanai proyek dengan *Net Present Value* (NPV) negatif. Gatumo dan Omukaga (2019) menjelaskan konsep arus kas oleh Jensen (1986) bahwa, hipotesis arus kas bebas menyatakan bahwa ada hubungan negatif antara arus kas bebas dan kinerja keuangan perusahaan di bawah kendali manajer, untuk mengatasi atau mengurangi arus kas bebas tersebut maka perusahaan dapat membayar dividen kepada para pemegang saham sebagai sarana untuk mengurangi *agency cost* dari arus kas bebas.

Sudana (2011: 167) menyatakan semakin besar dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil pula laba yang ditahan, sebaliknya semakin kecil dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, maka semakin besar laba yang ditahan. Dengan demikian, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen merupakan suatu keputusan

yang sangat penting dan perlu diperhatikan karena mengenai alokasi laba sebagai dividen untuk para pemegang saham atau laba ditahan perusahaan guna pertumbuhan perusahaan. Dalam memutuskan kebijakan dividen perusahaan dapat memperhatikan berbagai faktor, di antaranya yaitu profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas

Kasmir (2011: 196) menjelaskan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Semakin baik perolehan nilai rasio profitabilitas maka semakin baik menunjukkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan (Fahmi, 2015: 135). Puspitaningtyas (2017: 173-174) menjelaskan bahwa kondisi yang diinginkan perusahaan adalah kondisi *profitable* atau menguntungkan. Profitabilitas pada penelitian ini dijelaskan dengan rasio *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) dapat menunjukkan seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan bila diukur dari nilai aset yang dimiliki perusahaan.

Perusahaan yang memiliki laba bersih yang stabil akan memperoleh arus kas bebas yang lebih besar oleh karena itu dividen yang dibayarkan lebih besar. Penelitian yang dilakukan oleh Samrotun (2015), Ginting (2018), Puspitaningtyas, Prakoso dan Masruroh (2019), dan Akbar dan Fahmi (2020) menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas artinya semakin besar tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan, seiring dengan meningkatnya keuntungan perusahaan, maka semakin besar kas yang dimiliki perusahaan dan akan berpengaruh pula terhadap tingginya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini sesuai dengan Teori *free cash flow* oleh Jensen (1986) yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang dimiliki perusahaan akan dikembalikan kepada pemegang saham dengan pembayaran dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti dapat mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas

Likuiditas dapat menggambarkan kinerja perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya. Weston dalam Kasmir (2011: 129) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan membayarkan kewajiban atau utang jangka pendek, artinya dengan rasio

likuiditas maka dapat diketahui kemampuan perusahaan membayarkan utangnya ketika ditagih. Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *current ratio* (CR).

Perhitungan analisis rasio likuiditas digunakan sebagai acuan keputusan kebijakan dividen karena tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan berapa kas yang ada untuk pemenuhan hutang jangka pendeknya termasuk membayarkan dividen. Hal ini berarti semakin besar kas dan likuiditas perusahaan maka kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen akan semakin tinggi. Menurut *free cash flow hypothesis*, ketika perusahaan memiliki kelebihan kas maka kas tersebut lebih baik dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham agar tidak terjadi konflik karena kelebihan kas tersebut akan digunakan manajer untuk kepentingan sendiri. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh Sari dan Sudjarni (2015), Samrotun (2015), Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka peneliti dapat mengembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan atau *firm size* secara umum merupakan perbandingan besar atau kecil suatu perusahaan. Skala atau ukuran suatu perusahaan dapat dinilai dari *total asset* yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki *asset* yang besar berarti kondisi keuangannya stabil dan dapat lebih mudah memperoleh modal dibandingkan perusahaan dengan *asset* yang rendah. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan perusahaan mengalami perkembangan sehingga dapat memberikan respon positif dari investor. Hal ini karena perusahaan besar cenderung lebih stabil dan investor umumnya lebih menyukai perusahaan yang stabil.

Sunyoto (2016: 116) menjelaskan bahwa perusahaan dengan total aset yang besar berarti telah mencapai tahap maturitas (*maturity*) yang berarti kebutuhan kas untuk berinvestasi sudah berkurang sehingga memungkinkan perusahaan untuk membagi dividen yang besar kepada para pemegang saham. Hal ini berarti semakin besar suatu perusahaan maka dividen yang dibagikan akan lebih besar pula, karena total aset yang dimiliki lebih besar sehingga dapat memperoleh keuntungan lebih. Sedangkan perusahaan kecil akan membagikan dividen yang lebih rendah karena keuntungan yang dihasilkan akan dialokasikan ke dalam perusahaan sebagai laba ditahan guna menambah

aset perusahaan. Hasil penelitian oleh Febrianti dan Zulvia (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang dikembangkan peneliti adalah:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Data kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek yang digunakan pada penelitian ini adalah sektor barang konsumen primer periode 2016-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder dan dengan bentuk penelitian asosiatif. Jumlah populasi dalam penelitian ini adalah 87 perusahaan dengan total sampel sebanyak 25 perusahaan. Metode yang digunakan dalam menentukan sampel menggunakan *purposive sampling*. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan metode OLS (*Ordinary Least Squares*) dengan menggunakan *Software SPSS (Statistical Product and Service)* versi 22.

PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *range*, minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Berdasarkan Tabel 1 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa jumlah data yang digunakan yaitu sebanyak 125 data. Variabel kebijakan dividen memiliki *range* sebesar 1,5885, nilai minimum sebesar 0,0244, nilai maksimum sebesar 1,6129, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,445074 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2825269. Profitabilitas memiliki *range* sebesar 0,4642, nilai minimum sebesar 0,0024, nilai maksimum sebesar 0,4666, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 0,096310 dan nilai standar deviasi sebesar 0,0852618. Untuk likuiditas memiliki *range* sebesar 8,0322, nilai minimum sebesar 0,6056, nilai maksimum sebesar 8,6378, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 2,482015 dan nilai standar deviasi sebesar 1,7651456. Ukuran perusahaan *range* sebesar 5,6598, nilai minimum sebesar 27,0658, nilai maksimum sebesar 32,7256, nilai rata-rata atau *mean* sebesar 29,648573 dan nilai standar deviasi adalah sebesar 1,3402350. Berikut pada Tabel 1 merupakan hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Y	125	1.5885	.0244	1.6129	.445074	.2825269
X1	125	.4642	.0024	.4666	.096310	.0852618
X2	125	8.0322	.6056	8.6378	2.482015	1.7651456
X3	125	5.6598	27.0658	32.7256	29.648573	1.3402350
Valid N (listwise)	125					

Sumber: Data Olahan, 2022

Uji Asumsi Klasik

Pada uji normalitas diperoleh nilai signifikansi 0,017 sehingga data tidak terdistribusi normal, penulis menormalkan data dengan menggunakan *outlier box-plot* dan transformasi metode Cochrane Orcutt. Nilai signifikansi setelah dilakukan outlier dan transformasi adalah 0,200 sehingga data dikatakan terdistribusi normal.

Uji multikolinearitas memiliki kriteria yaitu, jika nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan VIF lebih kecil dari 10,00 maka tidak terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan nilai *tolerance* besar dari 0,10 dan nilai *variance inflance factor* (VIF) lebih kecil dari 10,00 sehingga tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Pengujian heteroskedastisitas memiliki kriteria yaitu jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka artinya terjadi heteroskedastisitas, dan sebaliknya. Berdasarkan hasil uji yang diperoleh nilai signifikansi masing-masing variabel lebih besar dari 0,05 sehingga tidak terdapat masalah heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji *Durbin-Watson (DW-Test)*. Nilai DW akan dibandingkan dengan nilai tabel yang diperoleh berdasarkan signifikansi 5 persen, jumlah sampel (n), dan jumlah variabel. Berdasarkan hasil uji autokorelasi, nilai DW adalah 1,916 dan berada di antara nilai dU dan 4-dU ($1,7528 < 1,916 < 2,2472$) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen serta memprediksi nilai dari variabel

dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Hasil dari analisis regresi linier berganda dapat dilihat pada Tabel 2 berikut ini:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-.726	.323		-2.248	.026
LAG_X1	1.755	.211	.584	8.309	.000
LAG_X2	.030	.010	.203	2.896	.005
LAG_X3	.036	.013	.186	2.744	.007
Adjusted R Square	0,501				
R	0,717				
R Square	0,514				
Sig	0,000				

a. Dependent Variable: LAG_Y

Sumber: Data Olahan, 2022

Berdasarkan Tabel 2 di atas, diperoleh model regresi yaitu sebagai berikut:

$$Y = -0,726 Y + 1,755 X_1 + 0,030 X_2 + 0,036 X_3$$

Berdasarkan model regresi di atas, maka dapat disimpulkan bahwa Nilai konstanta (a) pada persamaan ini adalah sebesar -0,726 yang merupakan nilai Y (kebijakan dividen) apabila nilai X_1 (profitabilitas), X_2 (likuiditas), dan X_3 (ukuran perusahaan) secara bersamaan bernilai nol.

Nilai koefisien regresi X_1 (profitabilitas) adalah sebesar 1,755. Nilai positif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh positif atau searah antara variabel independen dan variabel dependen. Ini menunjukkan bahwa apabila nilai X_1 (profitabilitas) naik sebesar satu satuan, maka Y (kebijakan dividen) akan naik sebesar 1,755 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Nilai koefisien regresi X_2 (likuiditas) adalah sebesar 0,030. Nilai positif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh positif atau searah antara variabel independen dan variabel dependen. Ini menunjukkan bahwa apabila nilai X_2 (likuiditas) naik sebesar satu satuan, maka Y (kebijakan dividen) akan naik sebesar 0.030 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Nilai koefisien regresi X_3 (ukuran perusahaan) adalah sebesar 0,036. Nilai positif pada koefisien regresi menunjukkan pengaruh positif atau searah antara variabel

independen dan variabel dependen. Ini menunjukkan bahwa apabila nilai X_3 (ukuran perusahaan) naik sebesar satu satuan, maka Y (kebijakan dividen) akan naik sebesar 0.036 dengan asumsi variabel lainnya dianggap konstan.

Uji Hipotesis

a. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Koefisien korelasi bertujuan untuk menunjukkan kekuatan hubungan antara dua variabel. Nilai koefisien korelasi berkisar antara +1 dan -1. Koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen atau untuk mengetahui tingkat pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu.

Berdasarkan Tabel 2, nilai koefisien korelasi sebesar 0,717 yang artinya hubungan profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah kuat dan positif karena nilainya berada di antara 0,60 – 0,799. Besaran koefisien determinasi atau *Adjusted R square* adalah 0,501 atau 50,1 persen yang berarti variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang dapat dipengaruhi oleh variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan adalah sebesar 50,1 persen dan sisanya sebesar 49,9 persen dijelaskan oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian ini.

b. Uji F

Uji F bertujuan menunjukkan apakah semua variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen dan untuk menentukan apakah model regresi yang akan diuji layak atau tidak. Berdasarkan Tabel 2, nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 ($0,000 < 0,05$). Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model regresi sudah layak untuk memprediksi kebijakan dividen.

c. Uji t

Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel dependen lainnya konstan. Jika nilai signifikansi kurang dari sama dengan 0,05 maka terdapat pengaruh antar variabel, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka tidak terdapat pengaruh antar variabel. Berdasarkan Tabel 2, maka dapat disimpulkan bahwa:

1) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen maka H_1 diterima yang artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas termasuk faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Samrotun (2015), Ginting (2018), Puspitaningtyas, Prakoso dan Masrurah (2019), dan Akbar dan Fahmi (2020) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Sesuai dengan *free cash flow hypothesis* yang menyatakan bahwa kelebihan kas sebaiknya dibagikan kepada para investor dalam bentuk dividen. Tingginya laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan akan dibagikan dalam bentuk dividen kepada para investor sebagai *return* atas kepemilikan saham, perolehan laba tersebut menandakan kas yang dimiliki perusahaan juga tinggi sehingga dividen yang dibagikan kepada investor juga tinggi. Ketika profitabilitas mengalami kenaikan maka dividen yang dibagikan juga akan tinggi, sebaliknya ketika profitabilitas mengalami penurunan maka dividen yang dibagikan juga mengalami penurunan.

2) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen, maka H_2 diterima yang artinya likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa likuiditas juga termasuk faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Sudjarni (2015) dan Samrotun (2015), Ratnasari dan Purnawati (2019) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif antara likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat membiayai kewajiban jangka pendeknya termasuk juga membagikan dividen kepada para pemegang saham. Tingginya likuiditas menggambarkan kas yang dimiliki perusahaan tinggi pula, sehingga sesuai *free cash flow hypothesis* yang menjelaskan bahwa kas lebih perusahaan lebih baik dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham. Oleh karena itu, semakin tinggi likuiditas perusahaan maka semakin besar pula dividen yang dibagikan kepada para investor.

3) Pengaruh Ukuran perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian pada variabel ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa H_3 diterima yang artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan termasuk faktor penentu kebijakan dividen pada perusahaan sektor barang konsumen primer di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2020. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Febrianti dan Zulvia (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan yang besar memiliki total aset yang besar, besarnya total aset dapat digunakan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham. Perusahaan dengan total aset besar berarti telah mencapai tahap maturitas (*maturity*) sehingga kebutuhan akan kas menjadi berkurang dan memungkinkan perusahaan membagikan dividen kepada para pemegang saham. Hal ini juga sesuai dengan *free cash flow hypothesis* yang menjelaskan perusahaan dengan kas berlebih lebih baik membagikannya kepada para pemegang saham untuk menghindari terjadinya *agency cost* yang muncul akibat konflik antara manajer dan pemegang saham. Maka semakin besar ukuran perusahaan semakin besar pula dividen yang dibagikan, sebaliknya semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pula dividen yang dibagikan.

PENUTUP

Berdasarkan hasil analisis data serta pembahasan maka peneliti menarik kesimpulan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti kenaikan pada profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan akan diikuti dengan kenaikan pada kebijakan dividen, begitu juga sebaliknya. Profitabilitas yang tinggi menandakan laba perusahaan tinggi, sehingga perusahaan mampu untuk membagikan dividen karena dividen dibagikan berdasarkan kas. Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, termasuk pula membayarkan dividen sehingga semakin tinggi likuiditas maka semakin mampu perusahaan membayarkan dividennya. Ukuran perusahaan merupakan perbandingan kecil besarnya perusahaan, perusahaan besar telah mencapai tahap maturitas sehingga tingkat penggunaan kas berkurang sehingga kas digunakan untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya yaitu menggunakan periode penelitian yang lebih panjang pada penelitian selanjutnya, menggunakan objek penelitian yang lebih luas agar hasil yang diperoleh lebih akurat dan optimal sehingga dapat mencerminkan sampel, serta menambah variabel yang belum digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F. & Irham, F. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*. 5(1), 62-81.
- Fahmi, I. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Febrianti, D. & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201-219.
- Gatumo, F. M., & Omukaga, K.O. (2019). A Review of Free Cash Flow Hypothesis on the Investment Firms Listed in Kenya. *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 21(1), 53-55.
- 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*, 8(2), 195-204.
- Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Jensen, M. C. (1986). Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance, and Takeovers. *The American Economic Review*, 76(2), 323-329.
- Kasmir. (2011). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Press.
- Manurung, A.H. (2012). *Teori Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Adler Manurung Press
- Puspitaningtyas, Z. (2017). Efek Moderasi Kebijakan Dividen dalam Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan manufaktur. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. 5(2), 173-180.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 9(2), 1-17.

- Ratnasari, P.S.P. & Purnawati, N.K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*. 8(10), 6199-6198.
- Samrotun, Y.C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Pradigma*. 13(1), 92-103.
- Sari, K.A. & Sudjarni, L.K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 4(10), 3346-3374.
- Sudana, I. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Sunyoto, D. (2016). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: Refika Aditama.

