

**PENGARUH KEBIJAKAN HUTANG, PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2017-2019**

Maulana Ihsan¹, Tumpal Manik², Jack Febriand Adel³

maulanaihsand958@gmail.com

Program studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Maritim Raja Ali Haji

ABSTRACT

Dividend policy is a decision about how much current profit will be paid out as dividends rather than being held to be reinvested in the company. The purpose of this study was to determine the effect of debt, profitability and liquidity policies on dividend policy with company size as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2019. The sampling method of this study was purposive sampling and obtained 46 samples that met the criteria from 154 companies which became the observation data. The analysis technique used in this research is Moderated Regression Analysis. The results of this study indicate that the debt policy proxied by the debt to equity ratio (DER) partially has a negative effect on dividend policy. Profitability partially has a positive effect on dividend policy. Partially liquidity has no effect on dividend policy. Firm size does not significantly weaken the effect of debt policy on dividend policy. Firm size significantly weakens the effect of profitability on dividend policy and liquidity does not significantly weaken the effect of liquidity on dividend policy. The result of the coefficient of determination test shows that the independent variable, the moderating variable and the interaction of the two variables are only able to explain the dependent variable by 32%, while the remaining 68% is explained by other variables that are not explained in this study.

Keywords: *dividend policy, debt policy, profitability, liquidity, company size.*

I. PENDAHULUAN

Dividen dan *capital gain* merupakan tujuan dari investor dengan melakukan penanaman modal di pasar modal. Kebijakan dividen pun menjadi hal krusial bagi perusahaan untuk diperhatikan. Kebijakan dividen adalah salah satu faktor yang harus diperhatikan manajemen untuk pengelola perusahaan, karena kebijakan dividen mempunyai pengaruh signifikan terhadap banyak pihak, baik internal maupun eksternal. Pembagian dividen adalah salah satu sinyal positif untuk kreditur bahwa perusahaan mampu untuk membayar bunga dan pokok pinjaman rizky (Devi & Erawati, 2014). Keputusan suatu perusahaan mengenai dividen terkadang diintegrasikan dengan keputusan pendanaan dan keputusan investasinya. Dalam kasus perusahaan membukukan laba, namun pembagian dividen rendah mungkin disebabkan karena manajemen sangat *concern* tentang kelangsungan hidup perusahaan, melakukan penahanan laba untuk melakukan ekspansi atau membutuhkan kas untuk operasi perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa akan datang Sartono dalam (Aji & Majidah, 2018)

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh sebuah perusahaan menggunakan pendanaan hutang untuk membiayai kepentingan operasional perusahaan. *Leverage ratio* (rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang. Artinya, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar beban hutang yang ditanggung perusahaan dalam rangka pemenuhan modalnya. Dan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang Hery (2016 : 162).

Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal Hery (2016 : 192).

Likuiditas

Rasio likuiditas atau sering disebut dengan nama rasio modal kerja merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Caranya adalah dengan membandingkan komponen yang ada di neraca, yaitu total aktiva lancar dengan total passiva lancar (utang jangka pendek). Penilaian dapat dilakukan untuk beberapa periode sehingga terlihat perkembangan likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu Kasmir (2015 : 130)

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun. Ukuran perusahaan juga secara langsung mencerminkan tinggi rendahnya aktivitas operasi suatu perusahaan. Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka akan semakin besar pula aktifitasnya. Ukuran perusahaan merupakan indikator kinerja sebuah perusahaan bagi para investor. Ukuran perusahaan biasanya dinilai dari besarnya aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Ketika perusahaan memiliki total aset yang sangat besar, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan besar dengan kinerja yang berkembang (Aji & Majidah, 2018).

II. METODE PENELITIAN

Populasi, sampel, dan sumber data.

Penelitian ini menggunakan objek penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019. Penelitian dilakukan pada laporan keuangan perusahaan lengkap dengan informasi yang dibutuhkan dalam penelitian. Data laporan keuangan dalam penelitian ini diperoleh dari situs www.idx.co.id. Metode penelitian ini adalah metode kuantitatif. Metode penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang menghasilkan penemuan-penemuan yang dapat dicapai (diperoleh) dengan menggunakan prosedur-prosedur statistik atau cara-cara lain dari kuantifikasi (pengukuran), yang mana memusatkan perhatian pada gejala-gejala yang mempunyai karakteristik tertentu di dalam kehidupan manusia yang dinamakannya sebagai variabel.

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling yaitu teknik sampling yang penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu (Sugiyono, 2016 : 85). Adapun kriteria penentuan sampel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah sebagai berikut: (1.) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019. (2.) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap dalam periode penelitian. (3.) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah. (4.) Perusahaan yang mengalami laba bersih berturut-turut selama periode penelitian. (5) Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode penelitian. Berdasarkan kriteria yang ditentukan dalam pemilihan sampel, maka ringkasan sampel penelitian dapat dilihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria Sampel	Tidak masuk Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang sudah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2019.		154
2.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap dalam periode penelitian.	(17)	137
3.	Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dalam satuan mata uang rupiah.	(28)	109
4.	Perusahaan yang mengalami laba bersih berturut-turut selama periode penelitian.	(28)	81
5.	Perusahaan yang membagikan dividen berturut-turut selama periode penelitian.	(35)	46
Total tidak masuk kriteria		(108)	
Jumlah sampel			46
(46x 3 tahun = 138 objek data)			

Operasionalisasi Variabel

Tabel 2. Operasional Variabel Penelitian

NO	Variabel	Skala	Pengukuran
1.	<u>Dependen</u> Kebijakan Dividen	Rasio	$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba bersih}}$
2.	<u>Independen</u> Kebijakan Hutang	Rasio	$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$
3.	Profitabilitas	Rasio	$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Ekuitas}}$
4.	Likuiditas	Rasio	$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Total Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Total Kewajiban Lancar}}$
5.	<u>Variabel Moderasi</u> Ukuran Perusahaan	Rasio	Ukuran Perusahaan = Ln. Total Assets

Metode Analisis Data

Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah moderated regression analysis. Alasan penggunaan analisis ini adalah karena penelitian ini meneliti hubungan pengaruh antara variabel independen dan variabel moderasi dengan variabel dependen. Untuk mengetahui faktor-

faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan digunakan model analisis regresi moderasi, dengan bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \beta_4Z + e$$

Sebelum melakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik, yaitu uji multikolonieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas. Pengujian multikolonieritas dilihat dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) atau nilai tolerancinya. Jika nilai VIF lebih kecil dari 10, dan nilai tolerance lebih besar dari 0,10, maka tidak terjadi multikolonieritas.

Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan uji Run Test. uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya).

Menurut Ghozali (2016 : 134), uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat gambar Scatterplots. Tidak terjadi gejala atau masalah heteroskedastisitas jika: (1.) Titik-titik data penyebar di atas dan di bawah atau disekitar angka 0. (2.) Titik-titik tidak mengumpul hanya di atas atau di bawah saja. (3.) Penyebaran titik-titik data tidak boleh membentuk pola bergelombang melebar kemudian menyempit dan melebar kembali. (4) Penyebaran titik-titik data tidak berpola.

Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (Uji K-S). Uji K-S dilakukan dengan melihat nilai probabilitas signifikansi atau asymp. Sig (2-tailed). Apabila nilai probabilitas signifikansi lebih dari $\alpha = 0,05$, maka data terdistribusi secara normal.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 3. Hasil Pengujian Deskriptif Statistik

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	138	,091	3,609	,84982	,735669
ROE	138	,002	1,400	,17757	,236446
QR	138	,258	12,588	1,79522	1,647920
DPR	138	,056	1,096	,44699	,225996
FS	138	26,890	33,495	29,22811	1,500075
Valid N (listwise)	138				

Berdasarkan tabel di atas, Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel kebijakan dividen. Variabel ini menggunakan *dividend payout ratio*. Kebijakan dividen dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,056 .Sedangkan nilai maksimum dalam penelitian ini adalah 1,096 . Dan rata-rata dari variabel kebijakan dividen dalam penelitian ini adalah 0,44699 dengan standar deviasinya sebesar 0,225996.

Kebijakan hutang variabel ini menggunakan *debt to equity ratio*. Kebijakan hutang dalam penelitian ini memiliki nilai minimum 0,091. Sedangkan nilai maksimum kebijakan hutang dalam penelitian ini adalah 3,609. Dan rata-rata dari variabel kebijakan hutang dalam penelitian ini adalah 0,84982 dengan standart deviasinya sebesar 0,735669.

Profitabilitas variabel ini menggunakan *return on equity*. Profitabilitas dalam penelitian ini memiliki nilai minimum sebesar 0,002. Sedangkan nilai maksimum profitabilitas adalah 1,400. Dengan nilai rata-rata sebesar 0,17757 dengan standar deviasi sebesar 0,236446.

Likuiditas dengan menggunakan *quick ratio* untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya yang jatuh tempo. Dalam penelitian ini nilai minimum dari

variabel likuiditas sebesar 0,258. Sedangkan nilai maksimum likuiditas adalah 12,588. Dan nilai rata-rata likuiditas sebesar 1,79522 dengan standar deviasinya sebesar 1,647920.

Variabel keempat dalam penelitian ini adalah variabel ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi moderasi. Dimana variabel ini mengukur seberapa besar ukuran suatu perusahaan yang dilihat dari total aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Angka variabel ini diperoleh dengan menggunakan LN total aset. Hal ini bertujuan untuk memperkecil angka variabel ukuran perusahaan agar tidak menimbulkan *gap* terhadap variabel lain. Ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 26,890. Sedangkan nilai maksimum ukuran perusahaan adalah sebesar 33,495. Dan nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 29,22811 dengan standar deviasi sebesar 1,500075.

Hasil Analisis Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4. Hasil Pengujian Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,19491166
	Absolute	,076
Most Extreme Differences	Positive	,076
	Negative	-,051
Kolmogorov-Smirnov Z		,898
Asymp. Sig. (2-tailed)		,395

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Pengujian Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardize d Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	-,332	,341		-,974	,332		
DER	-,056	,027	-,182	-2,071	,040	,722	1,384
ROE	,439	,075	,460	5,843	,000	,904	1,106
QR	,002	,012	,016	,192	,848	,761	1,314
FS	,025	,012	,169	2,212	,029	,958	1,044

a. Dependent Variable: DPR

Uji Autokorelasi

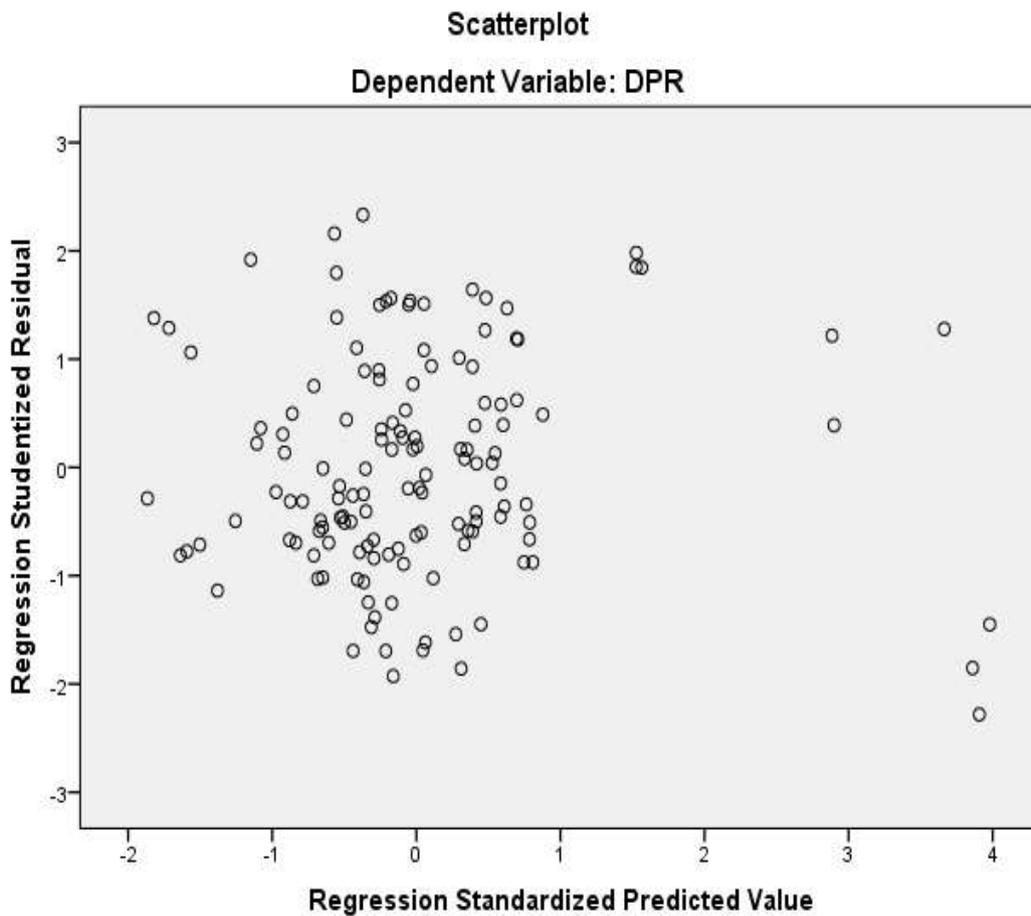
Tabel 6. Hasil Pengujian Autokorelasi

Runs Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,03567
Cases < Test Value	69
Cases >= Test Value	69
Total Cases	138
Number of Runs	62
Z	-1,367
Asymp. Sig. (2-tailed)	,172

a. Median

Uji Heterokedastisitas



Gambar 1. Hasil Pengujian Heterokedastisitas

Pengujian Hipotesis

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

Tabel 7. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

		Coefficients ^a			T	Sig.
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,332	,341		-,974	,332
	DER	-,056	,027	-,182	-2,071	,040

ROE	,439	,075	,460	5,843	,000
QR	,002	,012	,016	,192	,848
FS	,025	,012	,169	2,212	,029

a. Dependent Variable: DPR

Pada tabel 7 diatas dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yaitu X1 kebijakan hutang (DER) berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan ditunjukkan dari nilai t hitung sebesar -2,071 lebih besar dari nilai t tabel 1,7819. Dengan nilai signifikansi dari hipotesis pertama sebesar 0,040 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan peneliti yaitu 0,05.

Hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (ROE) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Sesuai dengan tabel 7 yang menunjukkan hasil dari t hitung sebesar 5,843 lebih besar dari t tabel yaitu 1,7819. Sedangkan nilai signifikansi dari hipotesis kedua sebesar 0.000 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan peneliti yaitu sebesar 0,05.

Dalam penelitian ini hipotesis ketiga adalah likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan tabel 7 diatas menunjukkan hasil bahwa t hitung yang dimiliki adalah sebesar 0,192 lebih kecil dari t tabel dalam penelitian ini yaitu sebesar 1,7819. Sedangkan nilai signifikansi yang dimiliki adalah sebesar 0,848 lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0,05.

Dalam penelitian ini hipotesis keempat adalah ukuran perusahaan (LnTA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Berdasarkan tabel 7 diatas menunjukkan hasil bahwa t hitung yang dimiliki adalah sebesar 2,212 lebih besar dari t tabel dalam penelitian ini yaitu sebesar 1,7819. Sedangkan nilai signifikansi yang dimiliki adalah sebesar 0,029 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0,05.

Pengujian Moderasi

Uji Normalitas Moderasi

Tabel 8. Hasil Pengujian Normalitas Moderasi

		Unstandardized Residual
N		138
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,18152099
	Absolute	,063
Most Extreme Differences	Positive	,063
	Negative	-,053
Kolmogorov-Smirnov Z		,739
Asymp. Sig. (2-tailed)		,645

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Pengujian Analisis Regresi Moderasi

Tabel 9. Hasil Pengujian Regresi Moderasi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error			

	(Constant)	-2,587	,725		-3,570	,001
	DER	1,928	,631	6,275	3,055	,003
	ROE	4,758	2,021	4,978	2,354	,020
1	QR	,064	,182	,466	,350	,727
	FS	,103	,025	,685	4,183	,000
	DER_FS	-,069	,022	-6,488	-3,142	,002
	ROE_FS	-,142	,068	-4,453	-2,083	,039
	QR_FS	-,002	,006	-,466	-,355	,723

a. Dependent Variable: DPR

Dari tabel 9 diatas diperoleh persamaan regresi moderasi yaitu :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 * Z + \beta_6 X_2 * Z + \beta_7 X_3 * Z + e$$

$$DPR = -2,587 + 1,928 DER + 4,758 ROE + 0,064 QR + 0,103 FS - 0,069 X_1 * Z - 0,142 X_2 * Z - 0,002 + e$$

Pengujian Hipotesis Moderasi

Pengujian Regresi Moderasi Tahap 1

Tabel 10. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,602	,367		-1,639	,103
DER	-,023	,026	-,074	-,890	,375
FS	,037	,013	,243	2,913	,004

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 11. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,151	,629		-1,830	,069
DER	,662	,638	2,156	1,039	,301
FS	,056	,022	,370	2,556	,012
DER_FS	-,024	,022	-2,239	-1,075	,284

a. Dependent Variable: DPR

Hasil output uji regresi tahap 1 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z1 yaitu kebijakan hutang (DER) dengan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah negatif, dengan nilai -1,075 artinya moderasi dari ukuran perusahaan memperlemah pengaruh kebijakan hutang (DER) terhadap kebijakan dividen. Dan pengaruhnya adalah tidak signifikan yaitu $0,284 < 0,05$. Dan keberadaan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi adalah pure moderator.

Pengujian Regresi Moderasi Tahap 2

Tabel 12. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,375	,338		-1,110	,269
ROE	,393	,074	,411	5,338	,000
FS	,026	,012	,171	2,217	,028

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 13. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 2

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-1,351	,439		-3,079	,003
ROE	7,025	1,998	7,350	3,515	,001
FS	,059	,015	,391	3,925	,000
ROE_FS	-,223	,067	-6,984	-3,321	,001

a. Dependent Variable: DPR

Hasil output uji regresi tahap 2 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z2 yaitu profitabilitas (ROE) dengan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah negatif, dengan nilai -3,321 artinya moderasi dari ukuran perusahaan memperlemah pengaruh profitabilitas (ROE) terhadap kebijakan dividen. Dan pengaruhnya adalah signifikan yaitu $0,001 < 0,05$. Dan keberadaan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi adalah quasi moderator.

Pengujian Regresi Moderasi Tahap 3

Tabel 14. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,665	,372		-1,788	,076
QR	,010	,011	,073	,870	,386
FS	,037	,013	,248	2,966	,004

a. Dependent Variable: DPR

Tabel 15. Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) tahap 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,811	,503		-1,613	,109

QR	,095	,197	,695	,483	,630
FS	,042	,017	,281	2,490	,014
QR_FS	-,003	,007	-,620	-,433	,666

a. Dependent Variable: DPR

Hasil output uji regresi tahap 3 menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z3 yaitu likuiditas (QR) dengan ukuran perusahaan (LnTA) terhadap kebijakan dividen (Y) adalah negatif, dengan nilai -0,433 artinya moderasi dari ukuran perusahaan memperlemah pengaruh likuiditas (QR) terhadap kebijakan dividen. Dan pengaruhnya adalah tidak signifikan yaitu $0,666 < 0,05$. Dan keberadaan ukuran perusahaan sebagai pemoderasi adalah pure moderator.

Uji Koefisien Determinasi Moderasi (R²)

Tabel 16. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Moderasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,596 ^a	,355	,320	,186344

a. Predictors: (Constant), QR_FS, FS, ROE, DER, QR, DER_FS, ROE_FS

b. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* mengalami peningkatan dari 23,4% menjadi 32%. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen, variabel moderasi, serta interaksi antara variabel independen dan moderasi yaitu sebesar 32% terhadap variable dependen, sedangkan sisanya sebesar 68% dijelaskan oleh variabel yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sunarya, (2013) dan Sinuraya, dkk (2019) di mana kebijakan hutang (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian Sinuraya, dkk (2019) menjelaskan bahwa semakin besar proporsi hutang dalam struktur modal, maka akan semakin besar pula jumlah kewajiban perusahaan kepada kreditor, jika beban hutang semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen akan semakin rendah.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil ini sesuai dengan penelitian Sunarya, (2013) di mana profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian Sunarya, (2013) menjelaskan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayar dividen. Laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lain ditahan perusahaan (laba ditahan).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sinuraya dkk, (2019) dan Permana dan Hidayati, (2016) di mana likuiditas (QR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian Sinuraya dkk, (2019) menjelaskan pernyataan dari likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak mendukung teori yang dikemukakan oleh beberapa para ahli. Menurut Sartono dalam Sinuraya dkk, (2019) likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka

semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Permana dan Hidayati, (2016) di mana ukuran perusahaan (LnTA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Hasil penelitian Permana dan Hidayati, (2016) menjelaskan suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. Sementara perusahaan baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Hasil penelitian dari Sunarya (2013) menjelaskan bahwa kebijakan hutang dan interaksi dari kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen adalah negatif dan tidak signifikan. Dan menentang *size effect*, karena *size effect* menjelaskan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen, dimana perusahaan kecil memiliki *return* yang lebih besar dibandingkan perusahaan besar karena resiko kebangkrutan pada perusahaan kecil lebih besar sehingga investor mengharapkan *return* yang lebih tinggi.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Hasil penelitian menentang penelitian Sunarya, (2013) menyatakan bahwa adanya nilai negatif dan tidak signifikan pada variabel interaksi profitabilitas dengan ukuran perusahaan. Sedangkan penelitian ini memiliki output interaksi pada variabel profitabilitas dengan ukuran perusahaan negatif dan signifikan, sehingga mendukung *size effect* dimana perusahaan besar memiliki resiko kebangkrutan lebih kecil dan para investor mengharapkan *return* lebih besar kepada perusahaan besar dibandingkan perusahaan kecil.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Sunarya, (2013) yang menyatakan bahwa perusahaan besar maupun kecil lebih memfokuskan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan membagikan dividennya. Hal tersebut terlepas dari ukuran perusahaan besar maupun kecil yang apabila tingkat likuiditas tinggi, maka perusahaan mementingkan membayar kewajiban jangka pendeknya dibanding membayar dividen, selain itu perusahaan juga mengurangi resiko dari hutang yang segera jatuh tempo.

IV. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut: (1) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. (2) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. (3) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. (4) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-

2019. (5) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh memperlemah tidak signifikan (pure moderator) dalam pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. (6) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh memperlemah signifikan (quasi moderator) dalam pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. (7) Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi memiliki pengaruh memperlemah tidak signifikan (pure moderator) dalam pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

V. DAFTAR PUSTAKA

- Aji, S. H. B., & Majidah. (2018). *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016)*. 5(2), 2061–2068.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (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.
- Atmaja Setia Lukas. 2008. *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan*. Yogyakarta, CV Andi.
- Devi Hoes Sunarya. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 1–19.
<https://journal.ubaya.ac.id/index.php/jimus/article/view/381/244>
- Devi, N., & Erawati, N. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*.
- Dewi, R. S., Kurniaitun, T. C., Indonesia, U. P., Guru, K. P., & Guru, K. M. (2018). Kemampuan Profesional Guru Dan Motivasi Kerja Terhadap Kinerja Mengajar Guru Sekolah Dasar. *Jurnal Administrasi Pendidikan*, 25(1), 150–159.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, S., & Djohan, W. (2015). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009, 2010, Dan 2011. *Jurnal Akuntansi*, 8(2), 202–228. <https://doi.org/10.25170/jara.v8i2.20>
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta, PT Grasindo.
- Hery, 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta, PT Buku Seru.
- Hesniati, & Santi. (2019). Pengaruh profitabilitas, hutang perusahaan, likuiditas, kesempatan berinvestasi, ukuran perusahaan, dan tata kelola perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Inovasi*, 15(1), 53–64. <https://doi.org/10.20961/jab.v18i1.267>
- Kadir, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*.
- Kasmir, 2012. *Analisis laporan keuangan* Edisi 5. Jakarta. Rajawali pers.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta, PT Rajagrafindo Persada.
- Meiliani, L., & Amboningtyas, D. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dengan Firm Size Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang terdadar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *Jurnal of Managemen*, 3(3), 1–9.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-*

Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 4(10), 255134.

- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 5(1), 119–134.
- Permana, H.A., & Hidayati, L. . (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648–659.
- Silaban, D., & Purnawati, N. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *None*.
- Sugiyono, 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Edisi 23 Bandung : Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna, 2015, *Metodelogi Penelitian-Bisnis & Ekonomi*, Yogyakarta : PustakaBaruPress.
- Thaib, Chaidir dan Taroreh, Rita.2015. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*.Jurnal EMBA Vol. 3 No. 4.