



Sharef
<https://journal.unisnu.ac.id/jsef>
ISSN: 2987 - 5412
Volume: 2 No. 1
DOI:

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Siti Barokah, Diyah Ariyani

Universitas Islam Negeri Salatiga, Indonesia

e-mail: barokahnsyam@gmail.com, diyahariyani.dey@uinsalatiga.ac.id

Abstract

This study aims to determine the effect of liquidity, leverage, and company size on dividend policy with profitability as an intervening variable in manufacturing companies in the basic industrial and chemical sectors listed on the IDX for the 2018-2022 period. This research data uses secondary data in the form of financial statements taken from the official website of IDX www.idx.co.id. The research sample amounted to 15 companies selected by purposive sampling method. The data were analyzed by path analysis techniques and sobel tests. The results of the analysis found that liquidity and company size had a positive and significant effect, while leverage had no effect on dividend policy. Profitability cannot mediate the relationship of liquidity, leverage, and company size to dividend policy.

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

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Data penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan yang diambil dari websit resmi BEI www.idx.co.id. Sampel penelitian berjumlah 15 perusahaan dipilih dengan metode purposive sampling. Data dianalisis dengan teknik analisis jalur dan uji sobel. Hasil analisis menemukan bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas tidak dapat memediasi hubungan likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

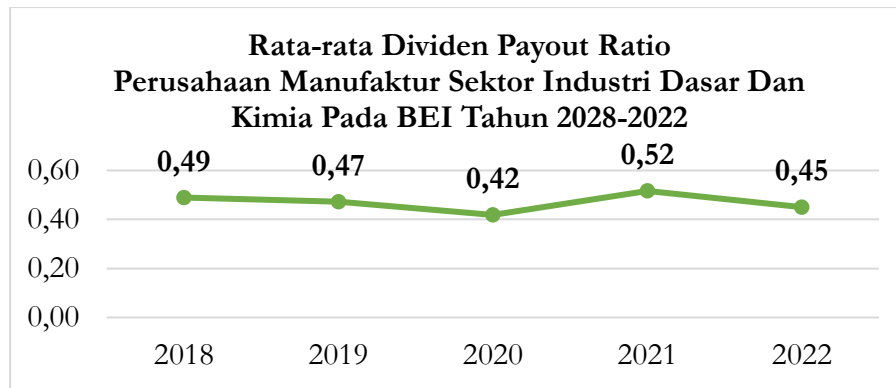
Kata Kunci: Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Investor menanamkan modalnya, dengan harapan ingin menghasilkan keuntungan atau tingkat pengembalian investasi yang tinggi. *Return* yang diperoleh dapat berbentuk dividen, yaitu keuntungan yang diperoleh berdasarkan kebijakan yang diberlakukan oleh perusahaan yang bersangkutan (Febrianti and Zulvia 2020). Kebijakan perusahaan tersebut diperhitungkan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR). Rata-rata DPR perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia pada BEI disajikan pada gambar dibawah ini, sebagai berikut:

History of Article
Received 28 Desember 2023
Accepted 23 Januari 2024
Published 26 Januari 2024

✉Corresponding author:
Address: Kab. Semarang
E-mail: barokahnsyam@gmail.com



Gambar 1 Rata-Rata DPR

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah peneliti, 2023).

Gambar 1.1 memperlihatkan adanya fluktuasi rata-rata DPR tahun 2018-2022. Rata-rata DPR terendah tahun 2020 sebesar 0,42%, menunjukkan adanya penurunan sebesar 0,05% dari tahun 2019. Sedangkan rata-rata DPR tertinggi tahun 2021 sebesar 0,54%, mengalami kenaikan sebesar 0,10% dari tahun 2020. Rata-rata DPR diatas menunjukkan besarnya rata-rata total *return* perusahaan yang dibagikan kepada pemilik saham.

Besarnya *return* yang diberikan kepada pemilik saham ditentukan pada suatu keputusan yang dinamakan kebijakan dividen (*Dividend policy*). Kebijakan dividen ialah suatu keputusan berhubungan dengan *return* yang dibukukan perusahaan, apakah laba tersebut akan dijadikan dividen, yaitu laba yang dibagikan kepada investor atau menjadi laba ditahan untuk pembiayaan investasi dimasa depan (Bramaputra, Anessa, and Yustin 2022). Apabila laba perusahaan dijadikan dividen maka laba ditahan akan berkurang, dan ketika perusahaan menetapkan profit sebagai laba ditahan, pendanaan dana internal semakin bertambah.

Beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya rasio yang mengungkapkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yaitu likuiditas. Semakin tinggi nilai likuiditas akan berpotensi pada pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh (Rizkiyeh and Sudarsono 2022) bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik dengan penelitian oleh Nurmalasari (2022) bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selain likuiditas faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu leverage. Leverage digunakan untuk mengukur seberapa banyak aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Leverage yang meningkat memperlihatkan banyaknya hutang yang harus dibayar, dan akan berdampak pada pembagian dividen. Berdasarkan hasil penelitian oleh (Asadullah et al. 2021) dan (Rifai, Gendro, and Pristin 2022) bahwa leverage memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Bertolak belakang penelitian oleh (Pattiruhu and Paais 2020) dan (Lestari, Ayu, and Yuliantini 2022) bahwa leverage memberikan dampak positif dan signifikan pada kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang memiliki dampak pada kebijakan dividen ialah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan yaitu suatu ukuran yang menunjukkan besar kecilnya skala perusahaan dilihat dari banyaknya total aktiva yang dimiliki perusahaan. Perusahaan besar dinilai lebih mampu

membagikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya lebih kecil. Sebagaimana penelitian oleh (Budagaga 2020) dan (Firza 2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Lain halnya penelitian oleh (Linda, Hamdy, and Febria 2022) dan (Tritanti and Ika 2022) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini menambahkan variabel intervening untuk memediasi hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Variabel yang diduga mampu menjadi pemediasi yaitu profitabilitas. Banyaknya profit yang dihasilkan perusahaan dapat dijadikan sebagai tolak ukur kinerja suatu perusahaan dan dapat dialokasikan untuk berbagai tujuan perusahaan (Pratiwi and Muthohar 2021). Profitabilitas terbukti mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen studi yang dilakukan oleh (Rochmawati and Yuniningsih 2022), berbeda dengan penelitian oleh (Rohaeni and Ahmad 2020) bahwa profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Kemudian, profitabilitas mampu memediasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen hasil penelitian oleh (Siahaan and Djoko 2020), lain halnya penelitian oleh (Ghofar and Bambang 2022) bahwa profitabilitas tidak terbukti mampu memediasi leverage terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain dilakukan oleh (Syahputra 2021) membuktikan profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, namun bertolak belakang dengan penelitian oleh (Kresnawati and Farahiyah 2022) bahwa ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tidak dapat dijumpai oleh profitabilitas.

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan dan hasil penelitian-penelitian terdahulu yang beragam. Peneliti tertarik untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai hal tersebut dengan mengambil pokok permasalahan “Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022”.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Teori sinyal merupakan perilaku manajemen sebuah perusahaan dalam membimbing investor mengenai pandangannya terhadap prospek suatu perusahaan dimasa depan (Usfatul and Pertiwi 2022). Informasi pada laporan keuangan akan menjadi arahan investor terkait keadaan keuangan perusahaan yang nantinya digunakan dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Berita yang diketahui investor terkait data keuangan dan keadaan perusahaan kemudian akan ditafsirkan sebagai good news atau bad news.

Signalling theory memaparkan bahwa pemegang saham mendapatkan suatu sinyal melalui pengumuman pembayaran dividen (Septiani, Sugianto, and Pinem 2021). Pengumuman tersebut berdampak besar pada keputusan investor selaku pihak penerima sinyal. Hubungan teori sinyal dengan penelitian ini menunjukkan bahwa manajemen perusahaan menjadikan likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan dalam memberikan sinyal-sinyal kepada investor baik positif maupun negatif perihal dividen.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan sebagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang. Dividen diterima ketika perusahaan menghasilkan cukup laba untuk membagikan dividen tersebut dan ketika dewan direksi menganggap layak bagi perusahaan untuk mengumumkan dividen (Agusfianto et al. 2022). Dalam syariah islam, dividen disebut dengan nisbah (bagi hasil), yang merupakan bentuk bagi hasil musyarakah keuntungan yang diperoleh perusahaan. Keuntungan musyarakah dibagi diantara para mitra secara proporsional sesuai dengan dana yang disetorkan atau sesuai nisbah yang disepakati oleh para mitra (Hasanudin and Jaih 2012).

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan yang berhubungan dengan keuntungan yang dikantongi perusahaan, apakah laba tersebut akan dijadikan dividen yang dibagikan kepada investor atau disimpan guna investasi dimasa depan sebagai laba ditahan (Napiajo, Syarif, and Lia 2022). Kebijakan dividen diprosikan dengan Dividen Payout Ratio (DPR), yakni presentase laba yang dibagikan berbentuk tunai.

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang mencerminkan kesanggupan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang digunakan (Noviyana and Yuliasuti 2021). Likuiditas juga disebut sebagai rasio modal kerja yaitu menilai seberapa likuid suatu perusahaan. Pengukuran rasio ini memakai Current Ratio (CR), dikerjakan dengan cara membandingkan total aset lancar dengan total utang lancar.

Leverage

Leverage adalah rasio yang dipakai untuk menaksirkan seberapa besar modal yang dibiayai oleh utang (Aryani 2020). Leverage juga diartikan sebagai cara guna mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek. Leverage dihitung melalui Debt to Equity Ratio (DER), yaitu membandingkan antara utang lancar dengan ekuitas.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan yaitu suatu tolok ukur yang memperlihatkan besar kecilnya skala emiten yang digambarkan melalui total aset, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan, dan rata-rata total aset (Monika et al. 2022). Dengan itu, ukuran perusahaan ialah ukuran atau banyaknya aset yang dipunyai emiten. Perhitungan ukuran perusahaan dengan Logaritma Natural (\ln) total aset.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kualitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dengan memakai modal yang dimiliki. Profitabilitas dapat diukur dengan Return On Aset (ROA), menggambarkan seberapa banyak return yang didapatkan atas dana yang ditanamkan dalam bentuk aset. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memperoleh profit terbaik atas aset yang dimiliki (Putri Purnomo 2022).

Hipotesis

H1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H2: Leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

H4: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

H5: Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

H6: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebagai variabel intervening

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Metode ini disebut kuantitatif sebab data penelitiannya berwujud angka-angka dan analisisnya memakai statistik. Penelitian ini dilakukan untuk menemukan pengaruh dari variabel likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen baik secara langsung maupun melalui profitabilitas. Populasi penelitian merupakan perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022 yang berjumlah 75. Sampel penelitian berjumlah 15 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022, yang dipilih menggunakan metode purposive sampling. Teknik pengumpulan data dengan metode observasi secara tidak langsung. Data penelitian tersebut adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Dalam menganalisis data yang ada, peneliti menggunakan alat bantu software pengolah data Eviews 10. Tujuan penggunaan eviews yaitu untuk membantu peneliti dalam menjelaskan hubungan antar variabel. Teknik analisis data penelitian meliputi analisis statistik deskriptif, uji regresi, uji asumsi klasik, regresi data panel, uji t, uji f, uji koefisien determinan, analisis jalur, dan uji sobel.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mendiskripsikan data yang telah dikumpulkan. Hasil analisis deskriptif yaitu kebijakan dividen (DPR) memiliki nilai mean -0.531533, median -0.520982, maksimum 0.511734, minimum -1.684893, dan standar deviasi 0.399216. Likuiditas (CR) memiliki nilai mean 0.465360, median 0.408754, maksimum 1.142088, minimum -0.191828, dan standar deviasi 0.290758. Leverage (DER) memiliki nilai mean -0.299320, median -0.299725, maksimum 0.289271, minimum -1.089948, dan standar deviasi 0.421830. Ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai mean 1.463175, median 1.457292, maksimum 1.505820, minimum 1.423009, dan standar deviasi 0.022893. Profitabilitas (ROA) memiliki nilai mean -1.264007, median -1.318361, maksimum -0.589224, minimum -2.039958, dan standar deviasi 0.377744.

Uji Pemilihan Model Regresi

1. Uji Chow

Uji ini dilakukan untuk memilih model antara *common effect* atau *fixed effect*, model mana yang akurat. Hasil pengujian menunjukkan model untuk persamaan I nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga yang digunakan yaitu *fixed effect*. Hasil pengujian untuk model II menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$, sehingga model untuk persamaan II yang digunakan yaitu *fixed effect*.

2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menetapkan model diantara *random effect* atau *fixed effect*, mana yang lebih akurat. Hasil uji model untuk persamaan I nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0.1251 > 0.05$, sehingga yang dipilih adalah *random effect*. Dan model untuk persamaan II nilai probabilitas *Cross-section random* sebesar $0.1700 > 0.05$, sehingga yang dipilih adalah *random effect*.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menganalisis model regresi apakah data berdistribusi normal atau tidak. Nilai prob *Jarque-Bera* pada persamaan I sebesar $0.534962 > 0.05$, maka data berdistribusi normal. Dan nilai prob *Jarque-Bera* pada persamaan II sebesar $0.495501 > 0.05$, bahwa data berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearita

Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah pada model regresi didapati adanya kolerasi antar variabel. Berdasarkan uji multikolinearitas yang telah dilakukan diketahui bahwa tidak ada nilai kolerasi yang tinggi antar variabel independen, yaitu melebihi 0.90, sehingga data pada persamaan I dan II tidak terjangkau multikolinearitas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji ini digunakan untuk mengetahui apakah pada model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lainnya. Hasil uji *glejser* menunjukkan bahwa nilai prob semua variabel > 0.05 , hal ini artinya data pada persamaan I dan II tidak mengalami heteroskedastisitas.

4. Uji Autokolerasi

Uji autokolerasi untuk mengetahui apakah pada model regresi terdapat korelasi. Uji Durbin Watson menunjukkan $dl\ 1.5151 < dw\ 1.517330 < du\ 1.7390$, artinya bahwa data persamaan I tidak terjadi autokolerasi. Pada persamaan II nilai $dw\ 1.507735 < dl\ 1.5432 < du\ 1.7092$, bahwa data persamaan II terjangkau autokolerasi. Sehingga data dilakukan penyembuhan pada tingkat *different*, dan menunjukkan nilai $du\ 1.6889 < dw\ 1.898838 < 4-du\ 2.3111$. Dengan demikian data persamaan II pada tingkat *different* tidak terjangkau autokolerasi.

Uji Regresi

Tabel 1. Regresi Random Effect Model Persamaan I

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.65121	3.467650	-3.648353	0.0005
CR	0.420854	0.187695	2.242221	0.0281
DER	-0.154395	0.184833	-0.835326	0.4064
SIZE	8.350507	2.363653	3.532882	0.0007
ROA	0.266866	0.082082	3.251218	0.0018

Weighted Statistics			
R-squared	0.294350	Mean dependent var	-0.082828
Adjusted R-squared	0.254027	S.D. dependent var	0.129005
S.E. of regression	0.111421	Sum squared resid	0.869029
F-statistic	7.299820	Durbin-Watson stat	1.517330
Prob(F-statistic)	0.000057		

Sumber: Olah data eviws, 2023.

Tabel 2. Regresi Random Effect Model Persamaan II

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-12.76709	3.619839	-3.526978	0.0007
CR	0.210023	0.192201	1.092729	0.2782
DER	-0.366149	0.182723	-2.003846	0.0489
SIZE	8.222879	2.463100	3.338427	0.0013

Weighted Statistics			
R-squared	0.202626	Mean dependent var	-0.093962
Adjusted R-squared	0.168934	S.D. dependent var	0.132893
S.E. of regression	0.121149	Sum squared resid	1.042079
F-statistic	6.014093	Durbin-Watson stat	1.507735
Prob(F-statistic)	0.001038		

Sumber: Olah data eviws, 2023.

1. Uji T (Parsial)

Pada tabel 1, uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh parsial atau masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, dijelaskan sebagai berikut:

- a. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

CR mempunyai koefisien regresi sebesar 0.420854 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas sebesar $0.0281 < 0.05$, menunjukkan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 1 diterima. Likuiditas yang semakin naik akan mempengaruhi tingginya dividen yang dibagikan.

b. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

DER memiliki koefisien regresi sebesar -0.154395 dengan arah koefisien negatif dan nilai probabilitas sebesar $0.4064 > 0.05$, artinya leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 2 ditolak. Perusahaan menganggap bahwa investor sebagai pemegang saham sama pentingnya dengan kreditor. Oleh karena itu, seberapa besar nilai leverage, perusahaan tetap berusaha memenuhi kepentingan investor dengan cara membagikan dividen.

c. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

SIZE mempunyai koefisien regresi sebesar 8.350507 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas sebesar $0.0007 < 0.05$, artinya Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 3 diterima. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan semakin tinggi.

d. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

ROA memiliki koefisien regresi sebesar 0.266866 dengan arah koefisien positif dan nilai probabilitas sebesar $0.0018 < 0.05$, artinya profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin banyak keuntungan yang diperoleh berdampak pada besarnya nilai dividen yang dibagikan.

2. Uji F (Simultan)

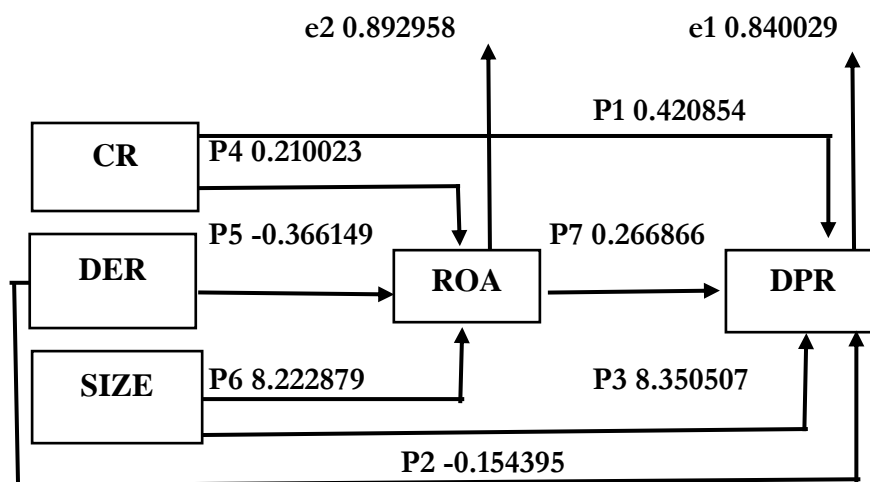
Berdasarkan tabel 1, uji f digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan variabel bebas terhadap variabel terikat. Uji F penelitian ini mendapat angka prob (F-Statistic) sebesar $0.000057 < 0.05$, maka disimpulkan bahwa likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Koefisien Determinan

Berdasarkan tabel 1, dapat diketahui angka R-squared sebesar 0.294350 atau 29,43%. Bahwa variabel CR, DER, SIZE, dan ROA yang dipakai pada penelitian ini mempunyai kapasitas menguraikan variasi variabel DPR sebesar 29,43%. Dan sisanya 70,57% diuraikan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

Analisis Jalur

Hasil Uji R2 persamaan 1 diperoleh nilai $e1 = \sqrt{(1 - R2)} = \sqrt{(1 - 0.294350)} = \sqrt{0.705650} = 0.840029$ dan persamaan 2 diperoleh nilai $e1 = \sqrt{(1 - R2)} = \sqrt{(1 - 0.202626)} = \sqrt{0.797374} = 0.892958$.



Gambar 2. Model Analisis Jalur

Sumber: Olah data eviws, 2023.

Uji Sobel

1. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas

$$\begin{aligned}
 (p_2 \times p_3) &= 0.210023 \times 0.266866 = 0.056047 \\
 Sp_{2p3} &= \sqrt{p_3^2 sp_2^2 + p_2^2 sp_3^2 + sp_2^2 sp_3^2} \\
 &= \sqrt{0.266866^2 \cdot 0.187695^2 + 0.210023^2 \cdot 0.192201^2 + 0.187695^2 \cdot 0.192201^2} \\
 &= 0.073742
 \end{aligned}$$

$$t\text{-hitung} = \frac{P_{2p3}}{Sp_{2p3}} = \frac{0.056047}{0.073742} = 0.760041$$

Hasil uji sobel menunjukkan koefisien sebesar 0.056047 dan nilai t hitung $0.760041 < t$ tabel 1.99394. Artinya profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 4 ditolak. Perusahaan yang mampu melunasi hutang jangka pendeknya dengan baik dan memperoleh laba yang tinggi, tidak menjadi jaminan perusahaan akan membagikan dividen. Sebab perusahaan mempertimbangkan tujuan yang ingin dicapai pada periode tertentu. Seperti laba perusahaan digunakan untuk kelanjutan modal operasional, sehingga tidak membagikan dividennya.

2. Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas

$$\begin{aligned}
 (p_2 \times p_3) &= -0.366149 \times 0.266866 = -0.097712 \\
 Sp_{2p3} &= \sqrt{p_3^2 sp_2^2 + p_2^2 sp_3^2 + sp_2^2 sp_3^2} \\
 &= \sqrt{0.266866^2 \cdot 0.184833^2 + (-0.366149)^2 \cdot 0.182723^2 + 0.184833^2 \cdot 0.182723^2} \\
 &= 0.069519
 \end{aligned}$$

$$t\text{-hitung} = \frac{P_{2p3}}{Sp_{2p3}} = \frac{-0.097712}{0.069519} = -1.498880$$

Hasil uji sobel menunjukkan koefisien sebesar -0.097712 dan nilai t hitung $-1.498880 < t$ tabel 1.99394. Artinya profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 5 ditolak. Tingginya hutang perusahaan belum tentu dimanfaatkan dengan baik dan tidak selalu untuk pembiayaan operasional. Sehingga ketika perusahaan mengalami peningkatan laba ataupun penurunan dapat tetap membagikan dividen guna menjaga kepercayaan dan eksistensi perusahaan di kalangan investor.

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas

$$(p2 \times p3) = 8.222879 \times 0.266866 = 2.194406$$

$$\begin{aligned} Sp2p3 &= \sqrt{p3^2 sp2^2 + p2^2 sp3^2 + sp2^2 sp3^2} \\ &= \sqrt{0.266866^2 2.363653^2 + 8.222879^2 2.463100^2 + 2.363653^2 2.463100^2} \\ &= 21.083354 \end{aligned}$$

$$t\text{-hitung} = \frac{P2p3}{Sp2p3} = \frac{2.194406}{21.083354} = 0.104082$$

Hasil uji sobel menunjukkan koefisien sebesar 2.194406 dan nilai t hitung $0.104082 < t$ tabel 1.99394. Artinya profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis 6 ditolak. Besarnya total aset yang dimiliki perusahaan tidak menjamin perusahaan memiliki keuntungan yang besar dan ketika hasil laba belum maksimal maka perusahaan cenderung menahan labanya untuk kebutuhan perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian yang telah dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di BEI periode 2018-2022, maka dapat diambil kesimpulannya bahwa likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, namun leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sampel penelitian yang hanya menggunakan 15 perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Sebab 75 populasi penelitian, terdapat 60 perusahaan tidak sesuai dengan kriteria sampel. Variabel independen yang dipakai pada penelitian ini mempunyai kapasitas menguraikan variasi variabel dependent sebesar 29,43%, sisanya 70,57% yang artinya masih banyak variasi variabel dependent yang diuraikan oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian.

Adapun saran penelitian yaitu bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk menambah variabel lain yang berkaitan terhadap kebijakan dividen, dan menambah sampel penelitian serta menambah periode jangka waktu penelitian. Bagi pihak perusahaan diharapkan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan literatur dalam memperbaiki kinerja perusahaan dalam meningkatkan kebijakan dividen. Bagi para investor diharapkan penelitian ini dapat menjadi referensi untuk memilih perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan dapat mempertimbangkan faktor-faktor yang bisa berdampak pada kebijakan dividen.

REFERENCES

- Agusfianto, Nendy Pratama, Nunuk Herawati, Erviva Farianti, Herawati Khotmi, and Achmad Maqsudi. 2022. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edited by Ahmad Bairizki. Edisi pert. Lombok Barat: Seval Literindo Kreasi.
- Aryani, Zilvia Intan. 2020. "Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 9 (6): 1–22.
- Asadullah, Muhammad, Waris Muhammad, Kamran Muhammad, and Mushtaq Nadeem Muhammad. 2021. "Corporate Governance and Dividend Payout Policy: Mediating Role of Leverage. Evidence from Emerging Economy." *Annals of Social Sciences and Perspective* 2 (1): 113–33. <https://doi.org/https://doi.org/10.52700/assap.v2i1.35>.
- Bramaputra, Eko Danu, Musfitria Anessa, and Triastuti Yustin. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015." *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam* 3 (3): 424–39. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>.
- Budagaga, Akram Ramadan. 2020. "Determinants of Banks' Dividend Payment Decisions: Evidence from MENA Countries." *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management* 13 (5): 847–71. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2019-0404>.
- Febrianti, Dewi, and Yolandafitri Zulvia. 2020. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017." *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5 (1): 201–19.
- Firza, Syafira Ulya. 2021. "Peran Cash Holding Dalam Memediasi Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *JWEM: Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil* 11 (1): 51–64. <https://doi.org/10.55601/jwem.v11i1.770>.
- Ghofar, Allimul, and Mahmudi Bambang. 2022. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Mdp Student Conference (MSC) 2022* 1 (1): 192–99.
- Hasanudin, Maulana, and Mubarak Jaih. 2012. *Perkembangan Akad Musyarakah*. Edisi pert. Jakarta: Kencana Prenada Media Group.
- Kresnawati, Desi, and Sartika Farahiyah. 2022. "Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Analisis Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Manajemen* 12 (1): 54–64. <https://doi.org/https://doi.org/10.26460/jm.v12i1.3047>.
- Lestari, Wulan Destiana, Lestari Ayu, and Sela Paramita Yuliantini. 2022. "Analisis Kebijakan Dividen: Index CGPI Sebagai Variable Moderasi." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (1): 18–30. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.509>.
- Linda, Linda, Hady Hamdy, and Nalurita Febria. 2022. "Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *FAIR VALUE: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4 (3): 982–1003.

- Monika, Risseu Rizkia, Ervianni Zulaecha Hesty, Hamdani Hamdani, and Watiyarramah Watiyarramah. 2022. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi* 1 (2): 184–204. <https://doi.org/https://doi.org/10.30640/jumma45.v1i2.330>.
- Napiajo, Napiajo, Ahmadin Syarif, and Nuriana Lia. 2022. "Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2017-2020." *Jurnal Ekonomi STIEP* 7 (1): 77–83. <https://doi.org/https://doi.org/10.54526/jes.v7i1.86>.
- Noviyana, Nabilla, and Rahayu Yuliastuti. 2021. "Pengaruh Firm Size, Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 10 (5): 1–17.
- Pattiruhu, Jozef R, and Maartje Paais. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7 (10): 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>.
- Pratiwi, Adillah, and Ahmad Mifdlol Muthohar. 2021. "Pengaruh Growth Opportunity, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Journal of Accounting and Digital Finance* 1 (3): 163–80. <https://doi.org/10.53088/jadfi.v1i3.175>.
- Putri Purnomo, Hafiza Zahra. 2022. "Pengaruh Leverage Terhadap Corporate Social Responsibility Dengan Profitabilitas Dan Likuiditas Sebagai Variabel Intervening." *Repository UIN Salatiga*. UIN Salatiga.
- Rifai, Muhammad, Wiyono Gendro, and Prima Sari Pristin. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Investment Opportunity Set (IOS) Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Good Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019." *Jurnal Manajemen* 14 (1): 171–80. <https://doi.org/https://doi.org/10.30872/jmmn.v14i1.10884>.
- Rizkiyeh, Rizkiyeh, and Bambang Sudarsono. 2022. "Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)* 2 (2): 149–59. <https://doi.org/10.21107/jkim.v2i2.16282>.
- Rochmawati, Zuni, and Yuniningsih Yuniningsih. 2022. "Profitabilitas Memediasi Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Dan Konsumsi." *JSEH: Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora* 8 (3): 327–38. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i3.68>.
- Rohaeni, Nani, and Sukron Ma'mun Ahmad. 2020. "Pengaruh Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Index Idx High Dividen 20 Periode 2014-2018." *Jurnal Bina Bangsa Ekonomika* 13 (1): 38–46. <https://doi.org/https://doi.org/10.46306/jbbe.v13i1.30>.
- Septiani, Erika Hadi, Sugianto Sugianto, and Dahlia Pinem. 2021. "Analisis Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *KORELASI: Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi* 2 (1): 1512–26.

<https://doi.org/10.36987/ecobi.v9i1.2119>.

- Siahaan, Andri Panahatan, and Hanantijo Djoko. 2020. "The Role of Profitability on Dividend Policy in Property and Real Estate Registered Subsector Company in Indonesia." *International Journal of Progressive Sciences and Technologies (IJPSAT)* 23 (2): 376–83.
- Syahputra, Rendy Aziz. 2021. "Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen." *JT-IBSI: Jurnal Teknik Ibnu Sina* 6 (2): 60–71. <https://doi.org/10.3652/jt-ibsi.v6i02.285>.
- Tritanti, Ayik, and Rosyada Fitriati Ika. 2022. "Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Capital Adequacy Ratio Dalam Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen." *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi* 6 (3): 2402–13. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.936>.
- Usfatul, Fitri Ali Fanisa, and Imanda Firmantyas Putri Pertiwi. 2022. "The Influence of Inflation, Exchange Rate, Non Performing Financing (NPF) and Financing to Deposit Ratio (FDR) to Financial Sustainability Ratio with Return on Aset (ROA) as Mediation." *Accounting and Finance Studies* 2 (3): 95–113. <https://doi.org/10.47153/afs23.3802022>.