

PENGARUH *LIKUIDITAS*, *LEVERAGE*, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN *DIVIDEN* TUNAI DENGAN *PROFITABILITAS* SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Dian Masita Dewi

(dr.dianmasitadewi77@yahoo.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lambung Mangkurat

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini untuk menjelaskan pengaruh *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* kas dengan *profitabilitas* sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di periode Bursa Efek Indonesia 2012 - 2014 sebesar 141 perusahaan. Sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diakuisisi 19 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah *likuiditas* tidak mempengaruhi *profitabilitas* dan ukuran perusahaan sementara efek *leverage* terhadap *profitabilitas*. *Profitabilitas* mempengaruhi kebijakan *dividen* tunai. *Profitabilitas* tidak dapat melakukan intervensi variabel *likuiditas*, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* tunai. Kesimpulan dari penelitian ini bahwa jumlah *leverage* dan ukuran perusahaan terbukti mampu mempengaruhi *profitabilitas* rendah. Perusahaan yang memiliki *profitabilitas* yang besar tidak selalu memberikan *dividen* yang tinggi. Saran bagi *investor* yang ingin *dividen* tinggi harus memilih perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah. Untuk perusahaan harus memenuhi mereka keuangan diisi dengan modal sendiri. Untuk penelitian lebih lanjut harus menggunakan sampel yang lebih luas.

Kata kunci: *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan, kebijakan *dividen* tunai dan *profitabilitas*

ABSTRACT

The purpose of this research to clarify the effect of liquidity, leverage, size of the company to cash dividend policy with profitability as an intervening variable. The population in this study are all companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2012 - 2014 totaling 141 companies. The samples using purposive sampling method which was then acquired 19 manufacturing companies. The analytical method used is path analysis. The results obtained in this study is the liquidity does not affect the profitability and the size of the company while the leverage effect on profitability. Profitability affect the cash dividend policy. Profitability can not be intervening variables for liquidity, leverage and the size of the company against cash dividend policy. Conclusions from this research that the amount of leverage and the size of the company proved capable of affecting low profitability. Companies that have a large profitability does not always give a high dividend. Suggestions for investors who want high dividends should choose companies with low debt levels. For companies should fulfill their financial filled with their own capital. For further research should use a broader sample.

keyword: liquidity, leverage, size of the company, cash dividend policy and profitability

PENDAHULUAN

Mengapa investor lebih memilih menerima timbal hasil berupa *dividen* tunai dari pada *capital gain*? Hal ini disebabkan karena *dividen* tunai dianggap lebih pasti dan bisa langsung dirasakan hasilnya. *Dividen* tunai yang diharapkan investor adalah *dividen* tunai yang mengalami peningkatan atau setidaknya konsisten dari tahun ke tahun. Kenyataannya tidak semua perusahaan membagikan *dividen* secara konsisten atau bahkan beberapa perusahaan ada yang tidak membagikan *dividen* tunai. Adanya permasalahan tersebut memunculkan perma-

salahan agensi.

Besarnya *dividen* tunai yang dibagikan perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti *profitabilitas*, *leverage*, ukuran perusahaan, kesempatan investasi, *likuiditas*, pertumbuhan penjualan, dan kepemilikan manajerial. Faktor – faktor yang telah digunakan dalam penelitian terdahulu tersebut masih mengalami inkonsistensi hasil seperti *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan. *Likuiditas* adalah ukuran kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Jika posisi *likuiditas* perusahaan kuat maka kemampuan perusahaan untuk membayar *dividen* adalah

besar, mengingat bahwa *dividen* adalah merupakan arus kas keluar (*cash outflow*) (Sunarya, 2013). Besarnya *leverage* suatu perusahaan akan menurunkan kemampuan perusahaan dalam membayar *dividen* tunai. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan dapat membagikan *dividen* yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Dewi, 2008). Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya *dividen* tunai yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset yang dihasilkan juga akan semakin tinggi dan menyebabkan laba yang dihasilkan tinggi, jika laba tinggi maka *dividen* yang dibagikan juga semakin tinggi (Lopolusi, 2013).

Penelitian terdahulu juga menunjukkan pengaruh yang kecil antara *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* tunai. Oleh karena itu variabel *intervening* dibutuhkan untuk memperbesar pengaruh *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* tunai. Deitiana (2009) serta Sadalia dan Saragih (2008) menunjukkan bahwa pengaruh *profitabilitas* yang besar terhadap kebijakan *dividen* tunai. Namun terdapat *research gap* dalam hubungan *profitabilitas* terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Penelitian yang dilakukan Moradi dkk. (2010) menunjukkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hossain dkk (2013). Hasil berbeda ditemukan dalam penelitian Kania dan Bacon (2005), penelitian mereka menunjukkan bahwa *profitabilitas* mempunyai pengaruh yang negatif signifikan terhadap *dividen* tunai. Sedangkan dalam penelitian Yakub dkk. (2014) dan Deitiana (2009) menunjukkan hasil bahwa *profitabilitas* tidak berpengaruh terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Penelitian ini menggunakan objek perusahaan manufaktur dengan tujuan untuk menjelaskan pengaruh *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* tunai dengan *profitabilitas* sebagai variabel *intervening*. Pemilihan perusahaan manufaktur karena jenis perusahaan ini memiliki kompleksitas kegiatan yang lebih tinggi dari pada jenis industri lain.

Berdasarkan latar belakang penelitian maka tujuan dilakukan penelitian ini adalah untuk menjelaskan pengaruh *likuiditas*, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan *dividen* tunai dengan *profitabilitas* sebagai variabel *intervening*.

LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Besarnya pendapatan perusahaan menandakan bahwa laba bersih yang didapat perusahaan juga tinggi. Tingginya *profitabilitas* perusahaan membuat perusahaan mempunyai banyak dana yang dapat digunakan untuk membayar *dividen* kepada para pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Haryetti dan Ekayanti (2012) kemudian Sunarya (2013) memperoleh hasil yang sama bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif signifikan.

H1: *Profitabilitas* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Likuiditas perusahaan yang tinggi menandakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar *dividen*. Hasil yang sama juga ditemukan pada penelitian Palino (2012) yang menyatakan bahwa *likuiditas* dipertimbangkan oleh manajemen dalam besarnya pembayaran *dividen* kas.

H2a: *Likuiditas* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Leverage merupakan ukuran seberapa besar aset perusahaan yang didanai oleh hutang. Makin tinggi hutang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban hutang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunannya pembagian *dividen* tunai. Hal ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan Dewi (2008).

H2b: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Ukuran perusahaan yang besar membuat perusahaan lebih mudah untuk mengakses pasar modal. Hal tersebut membuat perusahaan lebih

mudah untuk mendapat tambahan dana untuk operasinya. Selain itu perusahaan yang besar akan membagikan *dividen* demi menjaga reputasi dimata investor. Penelitian Dewi (2008) dan Hossain dkk (2013) juga menghasilkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai.

H2c: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai.

Likuiditas juga mempengaruhi besarnya *profitabilitas*. *Likuiditas* dan *profitabilitas* adalah dua faktor yang saling bertolak belakang, jadi jika ingin memaksimalkan *likuiditas* maka perusahaan harus mengorbankan peluang untuk memperoleh laba yang tinggi namun jika ingin memaksimalkan *profitabilitas* maka *likuiditas* perusahaan akan rendah. Hal yang sama juga diungkapkan oleh Ambarwati dkk. (2015) bahwa bukti *empiris* juga menunjukkan bahwa perusahaan dengan *likuiditas* rendah lebih mampu menghasilkan *profitabilitas* lebih baik.

H3a: *Likuiditas* berpengaruh *negativ* signifikan terhadap *profitabilitas*

Leverage yang besar akan berakibat semakin besar juga kewajiban keuangan yang harus dipenuhi oleh perusahaan. Hal tersebut akan berimbas kepada *profitabilitas* yang menurun karena sebagian pendapatannya digunakan untuk membayar hutang dan bunga. Hasil yang sama juga ditemukan dalam penelitian Hamidah dan Mardiyati (2013). Penelitian Kamaliah dan Kinanti (2009) juga menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap *profitabilitas*.

H3b: *Leverage* berpengaruh *negativ* signifikan terhadap *profitabilitas*.

Besarnya ukuran perusahaan juga ikut menentukan besarnya *profitabilitas* sebuah perusahaan. Perusahaan dengan ukuran besar akan dapat menghasilkan produk dengan tingkat biaya rendah. Dimana tingkat biaya yang rendah merupakan unsur untuk mencapai laba yang diinginkan sesuai standar yang ditetapkan

(Kamaliah dan Kinanti, 2009). Hipotesis ini didukung oleh penelitian Ambarwati dkk. (2015) yang menyatakan semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang akan didapat menjadi maksimal pula.

H3c: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *profitabilitas*.

Adanya pertukaran faktor antara *likuiditas* dan *profitabilitas* sangat mempengaruhi besarnya *dividen* tunai yang dibayarkan. Aktiva lancar yang tersedia terlalu tinggi yang digunakan untuk melunasi kewajiban keuangan yang akan jatuh tempo, sehingga ada aktiva produktif yang tidak dimanfaatkan oleh perusahaan untuk meningkatkan *profitabilitas* (Ambarwati dkk, 2015). Jika *likuiditas* tinggi maka investor berpeluang mendapatkan *dividen* tunai yang cukup tinggi.

H4a: *Likuiditas* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas*.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan berdampak pada berkurangnya *profitabilitas* yang diperoleh perusahaan. Dengan adanya risiko gagal bayar, maka biaya yang harus dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengatasi masalah ini semakin besar (Hamidah dan Mardiyati, 2013). Keperluan biaya yang besar mengakibatkan anggaran untuk *dividen* menjadi kecil.

H4b: *Leverage* berpengaruh *negativ* signifikan terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas*

Perusahaan dengan ukuran besar lebih memiliki untuk menguasai pasar karena perusahaan yang besar memiliki aset yang lebih dibanding perusahaan dengan perusahaan kecil. Semakin maksimal aktiva perusahaan maka laba yang didapat juga akan semakin maksimal pula, karena aktiva perusahaan digunakan oleh perusahaan untuk kegiatan operasional perusahaan yang tujuannya untuk memperoleh laba (Ambarwati dkk, 2015). Dengan laba yang besar, maka perusahaan memiliki kecukupan

dana untuk membayar *dividen* kepada para pemegang sahamnya.

H4c: Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas*.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang *listing* di BEI pada periode 2012 – 2014 yang berjumlah 141 perusahaan. Sampel penelitian diperoleh dengan menggunakan teknik *purposive sampling*.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1.	Jumlah perusahaan manufaktur	141
2.	Perusahaan yang tidak membagikan <i>dividen</i> tunai 2012-2014	(121)
3.	Perusahaan yang datanya tidak lengkap	(20)
Jumlah perusahaan yang menjadi sampel		19

Variabel Penelitian

Penjelasan definisi operasional dari masing – masing variabel yang digunakan

dalam penelitian ini disajikan dalam Tabel 2, sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Indikator	Pengukuran	Sumber
1 Variabel Dependen				
	Kebijakan Tunai	<i>Dividen</i>	<i>Dividen</i> berfungsi sebagai indikator kinerja perusahaan saat ini dan masa depan	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$ Kania & Bacon (2005)
2 Variabel Independen				
	1. <i>Likuiditas</i>	<i>Likuiditas</i>	menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi.	$CR = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Hutang lancar}}$ Munawir (2002)
	2. <i>Leverage</i>	<i>Leverage</i>	merupakan ukuran seberapa banyak aktiva yang dibiayai dengan hutang.	$DPA = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$ Kania & Bacon (2005)
	3. Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan	menunjukkan besarnya aset yang dimiliki	$\text{Size} = \text{Log Total Asset}$ Wiranati & Nugrahanti (2013)
3 Variabel Intervening				
	<i>Profitabilitas</i>	<i>Profitabilitas</i>	adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba	$ROI = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total Aktiva}}$ Yakub dkk (2012)

Teknik Pengumpulan dan Analisis Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi *documenter* dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2012-2014.

Metode analisis yang digunakan terdiri dari yaitu analisis statistik deskriptif, uji *asumsi*

klasik dan uji hipotesis dengan $\alpha = 5\%$. Analisis data menggunakan *path analysis*. Uji *asumsi klasik* yang digunakan adalah uji *normalitas*, uji *multikolinieritas*, uji *autokorelasi*, dan uji *hetero kedastisitas*.

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 3. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	57	,07	936,97	53,8958	122,53138
ROI	57	,01	,67	,1494	,12015
CR	57	,58	11,74	2,5864	2,02498
DTA	57	,01	,88	,4016	,18978
SIZE	57	26,47	31,56	28,6889	1,42049
Valid N (listwise)	57				

Sumber : *Output SPSS, 2016*

Dividen tunai (DPR) merupakan tingkat pengembalian atas investasi para *investor*. Berdasarkan data diatas rata – rata DPR selama periode penelitian adalah 53,89%. *Profitabilitas* (ROI) adalah rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rata – rata *profitabilitas* perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel adalah 0,1494 (14,94 %). *Likuiditas* (CR) adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Dari data diatas rata – rata *likuiditasnya* adalah 2,5864 (258,64 %). Kebijakan utang (DTA) adalah rasio yang

menunjukkan penggunaan hutang dengan total aktiva. Rata – rata kebijakan hutang pada perusahaan manufaktur selama periode penelitian adalah 0,4016 (40,16 %). Ukuran perusahaan (*SIZE*) adalah untuk mengukur seberapa besar perusahaan yang diukur dengan *log natural total asset*. Rata – rata besar perusahaan manufaktur yang menjadi sampel adalah 28,6889.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. Uji Asumsi Klasik

Keterangan	Uji Normalitas	Uji Autokorelasi	Uji Multikolinieritas		Uji Heterokedastisitas	
			Tolerance	VIF	t	Sig
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,97	-	-	-	-	-
Durbin-Watson	-	2,260	-	-	-	-
ROI	-	-	,824	1,213	,518	607
CR	-	-	,455	2,200	,199	843
DTA	-	-	,459	2.178	,399	,691
Size	-	-	,786	1,272	-,985	,329

Sumber: *Output SPSS, 2016*

Tabel 4 menunjukkan angka signifikansi dari uji *normalitas Kolmogorov Smirnov* sebesar 0,97. Suatu data diinterpretasikan berdistribusi normal jika angka signifikansinya lebih besar dari 0,05. Dengan demikian model *regresi* tersebut memiliki data terdistribusi secara normal.

Nilai *Durbin-Watson* dari penelitian ini adalah 2,260. Hal ini berarti model *regresi* bebas dari *autokorelasi* karena nilai *durbin-watson* berada diantara dua dan 4-du ($1,727 < 2,260 < 2,273$).

Nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) memperlihatkan angka di bawah 10. Sedangkan nilai *tolerance* di atas 0,1 sehingga dapat

dijelaskan model *regresi* terbebas dari masalah *multikolinearitas*. Hasil pengujian *multikolinearitas* menunjukkan antara variabel independen tidak terjadi korelasi (hubungan) yang spesifik, sehingga model *regresi* lebih kuat untuk melakukan prediksi atau peramalan.

Uji *glajser* digunakan untuk mengetahui *heterokedastisitas* model *regresi*. Tabel 4 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansinya lebih dari 0,05. Hal ini dapat diartikan model *regresi* tidak terjadi *heterokedastisitas*.

Uji Hipotesis

Tabel 5. Uji Hepotesis Pengaruh Langsung

Keterangan	Pengaruh terhadap <i>Profitabilitas</i>				Pengaruh terhadap <i>Dividen Tunai</i>			
	Sig.	Hipotesis	Sig.	Hipotesis				
ROI	-	-	-	-	-11,830	0,05	Ditolak	
CR	-,009	,395	0,05	Ditolak	-,473	,027	0,05	Ditolak
DTA	-,265	,021	0,05	Diterima	-4,267	,261	0,05	Ditolak
Size	-,024	,037	0,05	Ditolak	-,772	,093	0,05	Ditolak

Sumber: *Output SPSS, 2015*

Tabel 6. Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Keterangan	Pengaruh terhadap Kebijakan <i>Dividen Tunai</i> melalui <i>Profitabilitas</i>			
	t-hitung	t-tabel	Hipotesis	
CR	-,473	-,4893	1,96	Ditolak
DTA	-4,267	0,9617	1,96	Ditolak
Size	-,772	1,0746	1,96	Ditolak

HASIL ANALISIS DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh langsung *likuiditas* terhadap *dividen* tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya *likuiditas* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai pada perusahaan. Pendapat yang sama juga dikemukakan oleh Hossain. dkk, (2013) perusahaan yang menjaga rasio *likuiditas* yang tinggi cenderung menghasilkan pendapatan yang lebih

ditahan bukannya membayar *dividen* tunai untuk memenuhi biaya investasi baru atau membayar kewajiban .

2. Pengaruh tidak langsung *likuiditas* terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas* mempunyai pengaruh *negativ* tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan uji *sobel* yang menghasilkan t hitung sebesar -0,49 yang lebih kecil dari nilai t tabel sebesar 1,96. Pengaruh antara *likuiditas* terhadap *profita*

bilitas sendiri mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan yaitu -0,40. Pengaruh *profita bilitas* terhadap *dividen* tunai berpengaruh negatif signifikan yaitu -0,027. Hal ini berarti ada kecenderungan bahwa perusahaan yang memiliki *likuiditas* rendah dan *profit* yang tinggi lebih memilih menahan laba dan mencari peluang untuk investasi dari pada membagikan *dividen*.

3. Pengaruh langsung *leverage* terhadap *dividen* tunai yaitu berpengaruh *negativ* tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan *dividen* tunai sebuah perusahaan. Hasil ini sama dengan apa yang dikemukakan oleh Satmoko dan Ediningsih (2009) yang menyatakan bahwa kemungkinan perusahaan yang sedang tumbuh membutuhkan dana yang besar (didanai oleh hutang)
4. Pengaruh tidak langsung dari *leverage* terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas* mempunyai pengaruh positif tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan uji *sobel* yang menghasilkan *t* hitung sebesar 0,9617 yang lebih kecil dari nilai *t* tabel sebesar 1,96. Pengaruh antara *leverage* terhadap *profitabilitas* sendiri mempunyai pengaruh *negativ* signifikan yaitu -0,021. Sedangkan pengaruh *profitabilitas* terhadap *dividen* tunai berpengaruh *negativ* signifikan yaitu -0,027. Hal ini berarti tingginya tingkat hutang mengakibatkan menurunnya tingkat keuntungan yang disebabkan sebagian keuntungan di alokasikan untuk membayar utang. Namun secara tidak langsung tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan *dividen* tunai.
5. Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap *dividen* tunai yaitu berpengaruh *negativ* tidak signifikan. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi *dividen* tunai yang akan dibagikan. Hal ini berarti besar kecilnya aset perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian *dividen* besar atau kecil. Hasil ini

sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Moradi dkk. (2010)

6. Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap *dividen* tunai melalui *profitabilitas* yaitu positif tidak signifikan. Hal ini dibuktikan dengan uji *sobel* yang menghasilkan nilai *t* hitung sebesar 1,08 yang lebih kecil dari nilai *t* tabel sebesar 1,96. Pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *profitabilitas* sendiri mempunyai pengaruh *negativ* signifikan yaitu -0,04. Sedangkan pengaruh *profitabilitas* terhadap *dividen* tunai berpengaruh *negativ* signifikan yaitu -0,027. Hal ini berarti secara tidak langsung ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dalam pembagian *dividen* tunai. Hal tersebut mungkin dikarenakan perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas tunai dalam menentukan kebijakan *dividen* tunai. *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan *dividen* tunai. *Profitabilitas* tidak mampu menjadi variabel *intervening* untuk menjembatani *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan *dividen* tunai.

PENUTUP

1. *Likuiditas* tidak berpengaruh terhadap *profitabilitas*, sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *profitabilitas*. *Profitabilitas*, *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan *dividen* tunai. *Profitabilitas* tidak mampu menjadi variabel *intervening* untuk menjembatani *likuiditas*, *leverage*, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan *dividen* tunai.
2. Diharapkan pada peneliti selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan variabel investasi untuk menemukan model yang lebih tepat dalam menduga kebijakan *dividen* tunai. Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan variabel *intervening* selain *profitabilitas* seperti GCG. Proksi *Current Ratio* pada penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan *Cash Ratio*

karena dimungkinkan bisa lebih menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan *dividen* tunai.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, N.S.; Gede Adi Y. dan Ni Kadek S. (2015). *Pengaruh Modal Kerja, Likuiditas, Aktivitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. E-Jurnal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha. 3(1)
- Deitiana, Tita. (2009). Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran *Dividen* Kas. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* 11(1) : 57-64
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividen*. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*. 10(1): 47-58
- Hamidah, Erwinda S.P.; dan Umi Mardiyati. (2013). Pengaruh Corporate Governance dan Leverage terhadap Profitabilitas Bank yang Go Public di Indonesia. *Jurnal Riset manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. 4(2): 276-296
- Haryetti dan Ririn Araj Ekayanti. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan *Dividen* pada Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. 20(3): 1-18
- Hossain, Md. Faruk; Rashel Sheikh dan S.M.Akterujjaman. (2013). 'Impact of Firm Specific factors on Cash *Dividen* Payment Decisions: Evidence from Bangladesh'. *Proceedings of 9th Asian Business Research Conference*.
- Kamaliah, Nasrizal Akbar dan Lexinta Kinanti. (2009). Analisis Pengaruh Ratio Aktivitas, Leverage Keuangan, Ukuran, dan Umur Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan Wholesale and Retail Trade yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. 17(3): 10-23.
- Kania, Sharon L. dan Frank W. Bacon. (2005). *What Faktor Motivate The Corporate Dividen Decision*. ASBBS E-Jurnal. 1(1): 97-107
- Lopolusi, Ita. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan *Dividen* Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2(1): 1-18
- Moradi, Mehdi; Mahdi Salehi; dan Shahnaz Honarmand. (2010). Faktor Affecting *Dividend* Policy: Empirical Evidence of Iran. *Poslovna Izvrnsnost Zargreb, GOD*. IV BR. 1. 45-62
- Munawir S. (2002). *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Palino, Novianty. (2012). Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi *Dividen* Tunai Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Ilmu Manajemen. Program Sarjana. Universitas Hasanuddin. Makassar
- Sadalia, Isfenti dan Nurul Sari Syafitri Saragih. (2008). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap *Dividen* Tunai Pada Perusahaan Terbuka di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis* 1(3): 103-108
- Sunarya, Devi Hoei. (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
- Wiranati, Yulius Ardy dan Yeterina Widi Nugrahanti. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 15(1): 15-26.
- Yakub, Suardi; Suharsil dan Jufri Halim. (2014). Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set Terhadap *Dividen* Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Saintikom* 13(1): 37-52