

PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, DAN *LAGGED DIVIDEND* TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR JII 2015-2019)

Sheila Salsabila Dwi astuti¹, Fifi Afiyanti Triuspitorini, SE., M.Si²

¹Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung, Bandung 40012
E-mail : Sheila.salsabila.ksy17@polban.ac.id

²Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Bandung, Bandung 40012
E-mail : Fifi.afiyanti@polban.ac.id

ABSTRAK

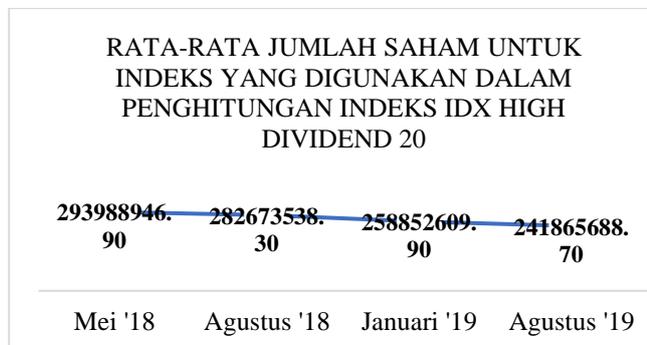
Penelitian ini menguji pengaruh dari profitabilitas diukur dengan Return on Asset (ROA), leverage diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER), *Lagged Dividend* diukur dengan nilai Dividend Payout Ratio satu tahun sebelumnya (DPR_{t-1}) terhadap kebijakan pembayaran dividen diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015 -2019. Analisis yang digunakan adalah analisis kuantitatif menggunakan sumber data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan pada situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan referensi dari jurnal atau penelitian terdahulu, buku, dan referensi lainnya. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan *probability sampling*. Jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda pada data panel. Hasil penelitian menunjukkan Profitabilitas, Leverage, dan *Lagged Dividen* memiliki pengaruh secara simultan terhadap Kebijakan Dividen. Secara parsial, Profitabilitas berpengaruh secara positif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sementara Leverage dan *Lagged Dividend* memiliki pengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh Profitabilitas, Leverage, dan *Lagged Dividend* secara bersama-sama. Penelitian ini menyimpulkan, dalam mempertimbangkan kebijakan pembayaran dividen, investor harus melihat secara bersama kondisi profitabilitas, leverage, dan *Lagged Dividend* suatu perusahaan.

Kata Kunci

Abstrak, Profitabilitas, leverage, lagged dividend, kebijakan pembayaran dividen, dividen.

1. PENDAHULUAN

Berdasarkan pada data yang peneliti olah dari Bursa Efek Indonesia, dari 27 perusahaan yang terindeks IDX High Dividend 20, rata-rata mengalami penurunan jumlah saham pada Mei 2018 – Agustus 2019. Berikut grafik penurunan jumlah saham untuk indeks yang digunakan dalam penghitungan Indeks IDX High Dividend 20:



Gambar 1. Rata-Rata Jumlah Saham untuk Indeks yang Digunakan dalam Penghitungan Indeks IDX High Dividend 20

Faktanya jumlah Single Investor Identification (SID), yang tercatat di Kustodian Sentral Efek Indonesia terus mengalami peningkatan, Artinya, banyak investor yang menarik uangnya dalam investasi saham.

Keuntungan investasi atau pengembalian nilai saham (*return*) menjadi tujuan utama para investor atau pemegang saham. Return suatu saham dapat berupa dividen atau *capital gain*. Dividen merupakan bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham, baik berupa dividen tunai maupun dividen saham [1]. *Capital gain* adalah keuntungan yang diperoleh investor sebagai konsekuensi dari adanya selisih positif antara harga perolehan (harga beli) dengan harga jual suatu sekuritas. Dari pengertian tersebut anggapan umum sepakat bahwa investor lebih menyukai dividen daripada *capital gain*. Alasan utamanya adalah karena sifatnya yang lebih pasti daripada mengandalkan keuntungan pada perubahan harga saham.

Dengan demikian, perlu adanya pertimbangan khusus dari perusahaan mengenai kebijakan pembayaran dividen. Sehingga minat investasi dari masyarakat akan meningkat.

Kebijakan dividen yaitu kebijakan yang terkait dengan berapa besar porsi laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham (*stockholders*). Dengan demikian, manajer harus mampu mengetahui alasan mengapa sebagian laba harus dibagikan kepada pemegang saham dan sebagian yang lainnya ditahan untuk keperluan investasi ulang perusahaan. Besar dividen yaitu laba bersih dikurangi dengan saldo laba yang dibutuhkan untuk membiayai investasi baru [2].

Sampai saat ini, belum ada satupun yang berani mengungkapkan secara pasti bahwa faktor-faktor atau variabel-variabel tertentu akan mempengaruhi atau menentukan keputusan manajer dalam kebijakan pembayaran dividen.

Penelitian ini mengambil sampel pada 14 perusahaan yang terindeks Jakarta Islamic Index Periode Juni 2016 s.d. Mei 2020.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan penjualan, total aktiva, maupun modal sendiri. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan Return on Asset (ROA). Besar kecil sebuah dividen yang dibagikan perusahaan tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Karena dividen berasal dari laba yang tidak ditahan. Sehingga diduga profitabilitas memiliki pengaruh pada Kebijakan Dividen. Penelitian sebelumnya, menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen [4]–[6] dalam hal perbankan syariah, tetapi penelitian lainnya menunjukkan hal yang berbeda yaitu profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen [7]. Maka, penelitian ini akan meneliti pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015 -2019.

Leverage merupakan alat ukur seberapa besar hutang yang digunakan untuk membiayai kegiatan usaha dibandingkan dengan modal sendiri dan asetnya [9]. Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai *debt to equity ratio* (DER). Nilai DER yang besar, menunjukkan porsi kewajiban perusahaan yang lebih banyak daripada modal sendiri. Diduga laba yang dimiliki perusahaan akan dialokasikan pada pemenuhan kewajiban. Pada penelitian sebelumnya, [4], [10] menyatakan leverage berpengaruh positif pada kebijakan dividen, tetapi pada penelitian [6], yaitu leverage tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Maka, penelitian ini akan meneliti pengaruh Leverage terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015 -2019.

Lagged Dividend merupakan besar dividen yang dibayarkan 1 tahun sebelum tahun yang dipertimbangkan [8]. Menurut Litner (1956), keputusan dividen dipengaruhi oleh kondisi laba masa lalu dan laba yang sedang berjalan. Pola kebijakan ini mendekati angka rata-ratanya atau relatif stabil atau meningkat secara perlahan. Perusahaan-perusahaan moderat dan konservatif akan cenderung

mempertimbangkan besar dividen tahun sebelumnya untuk pembagian dividen tahun berjalan. Sejalan dengan Litner (1956), penelitian sebelumnya mengatakan bahwa *Lagged Dividend* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen [4], [7]. Maka, penelitian ini akan meneliti pengaruh *Lagged Dividend* terhadap kebijakan pembayaran dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2015 -2019.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen dalam penelitian ini bermakna, kebijakan mengenai pembayaran dividen oleh pihak perusahaan dalam menentukan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo yang ditahan dalam bentuk laba ditahan.

Menentukan alokasi laba yang tepat antara penambahan laba ditahan dan pembayaran dividen oleh perusahaan merupakan aspek utama dari kebijakan dividen [3].

Manajer dan pihak luar (investor) memiliki akses yang tidak selalu sama dalam memperoleh sebuah informasi. Biasanya, manajer perusahaan memiliki informasi mengenai prospek masa depan dan kondisi terkini dari perusahaan. Kesenjangan informasi antara dua pihak ini dapat menyebabkan nilai intrinsik sebenarnya perusahaan menjadi tidak tersedia di pasar. Menghadapi ini, perusahaan perlu membagi informasi kepada pihak luar, sehingga pihak luar lebih akurat dalam memahami nilai riil perusahaan.

Ketidaklengkapan informasi yang diterima investor mendorong investor membentuk dasar dari penilaian pasar berdasarkan laporan aliran kas yang tersedia. Sama halnya dengan dividen, dividen dianggap mampu menyiratkan informasi manajemen kepada investor melalui laporan aliran kas yang tersedia.

Dengan demikian, hanya perusahaan berkualitas baik yang dapat menggunakan dividen sebagai isyarat prospek kinerja keuangan perusahaan dan perusahaan berkualitas buruk tidak akan bisa meniru pensinyalan informasi prospek kepada pasar dengan kenaikan dividen. Sekalipun menarik respon positif pasar, tetapi hal ini akan mendorong biaya yang lebih besar.

2.2 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio penilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya perusahaan [6]. Salah Satu rasio yang bermanfaat dalam mengukur profitabilitas adalah Return on Asset.

Return on Asset menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan asset atau aktiva yang digunakan. Besaran dividen yang dibagikan stabil karena keuntungan perusahaan yang stabil

Kemampuan mengelola sumberdaya perusahaan terwujud dalam peningkatan laba [8].

H1: Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.3 Leverage

Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya menggunakan modal yang dimiliki [9]. Tingginya rasio utang menunjukkan bahwa semakin besar porsi utang dalam struktur modal yang harus dipenuhi kewajibannya [7].

Utang memiliki konsekuensi pada biaya bunga atas utang tersebut, biaya bunga ini secara ekonomis akan menurunkan nilai laba bersih perusahaan. Akibatnya, porsi dividen pun akan ikut mengalami penurunan. Salah Satu rasio yang bermanfaat dalam mengukur leverage adalah Debt to Equity Ratio. Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio perbandingan antara jumlah hutang dan ekuitas. Rasio ini merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban dengan modal yang dimiliki

H2: Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

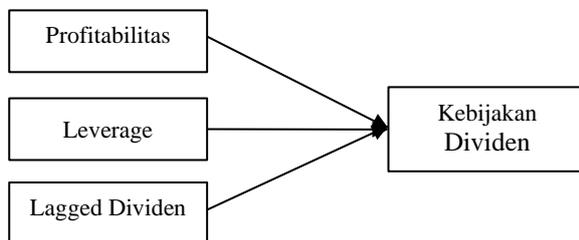
2.4 Lagged Dividend

Besar dividen dan laba saat ini dipengaruhi oleh besar dividen dan laba pada masa lalu. Menurut [8] *Lagged Dividend* adalah besar dividen yang dibayarkan setahun sebelum tahun pertimbangan. *Lagged Dividend* menjadi tolak ukur perusahaan dalam membagikan dividen saat ini. Hal ini mendorong lahirnya kebijakan dividen yang stabil atau meningkat teratur. *Lagged Dividend* diukur dengan nilai *Dividend Payout Ratio*⁻¹.

H3: Lagged Dividend berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

2.5 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran pada penelitian ini digambarkan sebagai berikut:



2.1 Penelitian Terdahulu

Tabel

Judul Penelitian dan Peneliti	Tahun Penelitian dan Objek yang diteliti	Metode	Variabel
-------------------------------	--	--------	----------

	2020		Ukuran Bank, Profitabilitas, Kecukupan Modal, Risiko Kredit, dan Usia dalam Konteks Pasar
<i>Determinants of banks' dividend payment decisions: evidence from MENA countries</i> (Akram Ramadan Budagaga)	1.593 perusahaan-tahun yang dikumpulkan dari 117 bank komersial yang terdaftar di 11 negara MENA.	analisis regresi and panel tobit and logit	
	2019	Regresi Logistik Biner dan Regresi Panel Efek Tetap	<i>Lagged Dividend</i> , Pendapatan, Peluang, Investasi, Profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , Tata Kelola Perusahaan, Kepemilikan Negara, Ukuran Perusahaan, dan Pengaruh Industri
<i>Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market</i> (N. Jayantha Dewasiri; Weerakoon Banda Yatiwelle Korallalage; Athambawa Abdul Azeez; P.G.S.A. Jayarathne; Duminda Kuruppuarachchi; V.A. Weerasinghe)	199 perusahaan dan 1.337 observasi tahun perusahaan		
	2018	Analisis regresi linier berganda	<i>Likuiditas</i> , <i>Profitabilitas</i> , dan <i>Leverage</i>
Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 (Suriyani Ginting)	16 Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012 – 2016		
	2017	Regresi panel	<i>Profitabilitas</i> , <i>Lagged Dividend</i> , dan <i>Leverage</i>
<i>Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia</i> (Lama Tarek Al-Kayed)	Enam Bank Syariah dan Enam Bank Konvensional di Arab Saudi		

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dengan cara mengumpulkan informasi dari internet melalui situs www.idx.co.id, Emerald.com, Acedemia.edu, jurnal dan referensi lainnya yang berhubungan dengan masalah yang diteliti. Penelitian ini juga menggunakan sumber data sekunder dari laporan keuangan Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2015 – 2019.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang terindeks Jakarta Islamic Index periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan Teknik *Probability Sampling*). Artinya proses pengambilan sampel dengan memberikan peluang atau kesempatan yang sama bagi setiap anggota (unsur) populasi untuk menjadi anggota sampel. Diperoleh sebanyak 14 perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

3.3 Operasionalisasi Data

Berikut penulis menguraikan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini:

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Rumus	Skala
Profitabilitas (X1)	Rasio profitabilitas merupakan rasio penilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan [9]	$ROA = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Asset}$ [9]	Rasio
Leverage (X2)	Leverage merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya menggunakan modal yang dimiliki [9]	$DER = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity}$ [9]	Rasio
Lagged Dividend (X3)	Lagged Dividend adalah besar dividen yang dibayarkan setahun sebelum tahun pertimbangan [8]	$DPR_{t-1} = \frac{Dividend\ Tunai_{t-1}}{Laba\ Bersih_{t-1}}$ [4]	Rasio
Kebijakan Dividen (Y)	Kebijakan Dividen dalam penelitian ini bermakna, kebijakan mengenai pembayaran dividen dan saldo laba ditahan [1]	$DPR = \frac{Dividend\ Tunai}{Laba\ Bersih}$ [1]	Rasio

3.4 Metode Analisis Data

Peneliti melakukan analisis data secara deskriptif dan kuantitatif. Metode kuantitatif menggunakan analisis regresi data panel dengan *Eviews 10* sebagai alat bantu analisis. Pemodelan data panel dituliskan sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{it} + \beta_2 X_{2it} + \dots + \beta_n X_{nit} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

$$i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T$$

Keterangan:

- Y = Variabel Terikat
- α = Konstanta (*Intercept*)
- β = Koefisien Regresi (*Slope*)
- X = Variabel Bebas
- i = Entitas ke-
- t = Periode ke-
- N = banyaknya observasi
- T = banyaknya waktu
- N x T = banyaknya data panel
- ε = *Error term*, Kesalahan pengganggu, diasumsikan 0

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Analisis Deskriptif

Berikut hasil analisis deskriptif penelitian ini.

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif	Variabel Y	Variabel X1	Variabel X2	Variabel X3
Nilai Maksimum	0,999	0,463	3,34	0,999
Nilai Minimum	0	-0,00699	0,001	0
Mean (Rata-rata)	0,4440	0,1149	0,7128	0,45290
Standar Deviasi	0,2767	0,1156	0,8457	0,26034

4.2. Hasil Model Estimasi Regresi Data Panel

Pendekatan terbaik untuk model regresi data panel pada penelitian ini adalah dengan *Fixed Effect Model*. Hasil tersebut diperoleh dari Uji Chow dan Uji Hausman yang telah dilakukan. Berikut tabel hasil kedua Uji tersebut:

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	4,069310	(12,45)	0,0003

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi- Sq. Statistic	Chi- Sq. d.f.	Prob.
Cross-section Random	13,931803	3	0,0030

Berdasarkan Tabel 3. nilai probabilitas Cross-Section F sebesar $0,0003 < 0,05$. Artinya, H_1 diterima dan H_0 ditolak. Estimasi model sementara yang terpilih adalah *Fixed Effect Model*. Dengan demikian, dilanjutkan dengan Uji *Hausman*. Selanjutnya, berdasarkan Tabel 4. nilai probabilitas Cross-Section Random sebesar $0,0030 < 0,05$. Artinya, H_1 diterima dan H_0 ditolak. Model estimasi yang paling tepat untuk penelitian ini adalah model estimasi *Fixed Effect Model*.

4.3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji linieritas dan uji normalitas tidak menjadi syarat pada model regresi linier data panel. Autokorelasi hanya terjadi pada data time series, sedangkan pada data panel tidaklah terjadi autokorelasi. Sehingga, dalam data panel cukup melakukan Uji Multikolinearitas dan Uji Heteroskedastisitas.

4.3.1. Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3
X1	1,000000	-0,082925	0,722406
X2	-0,082925	1,000000	-0,382542

X3	0,722406	-0,382542	1,000000
----	----------	-----------	----------

Berdasarkan hasil Uji Multikolinearitas tersebut nilai Correlation seluruhnya < 0,85 maka H₀ diterima atau tidak terjadi masalah multikolinearitas,

4.3.2. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1,836843	Prob. F(3,66)	0,1490
		Prob. Chi-Square(3)	0,1451
Obs*R-squared	5,394130		

Berdasarkan hasil Uji Heteroskedastisitas metode Breusch-Pagan-Godfrey tersebut nilai Prob. Chi-Square(3) > 0,05 maka H₀ diterima atau terbebas dari masalah Heteroskedastisitas.

4.4. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8. Hasil Estimasi dengan Metode *Fixed Effect*

Variabel	Coefficient	t-Statistic	Prob.
Constanta	0,485532	5,016403	0,0000
X1 (ROA)	0,412844	0,881474	0,3820
X2 (ROE)	-0,077041	-1,436418	0,1568
X3 (Lagged Dividend)	-0,075109	-0,490190	0,6260
Adjusted R-squared	0,843089	Prob(F-statistic)	0,000000

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,485532 + 0,412844X_1 - 0,077041X_2 - 0,075109X_3 + \varepsilon \quad (2)$$

4.5 Hasil Uji Kelayakan Model

4.5.1. Hasil Uji Hipotesis secara Simultan (Uji F)

Berdasarkan pada Tabel 8. regresi linear berganda diatas, nilai probabilitas F-statistik sebesar 0,000000 < 0,05 yaitu, H₀ ditolak atau variabel bebas (X) secara bersama-sama mempengaruhi variabel terikat (Y). artinya Profitabilitas, Leverage dan *Lagged Dividen* secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index pada tahun 2015 – 2019.

4.5.2. Hasil Uji Hipotesis secara Parsial (Uji t)

Uji t ditujukan untuk menguji koefisien (slope) regresi secara individu. Penelitian ini memiliki derajat keyakinan 95%; $\alpha = 5\%$. Berdasarkan Tabel 8. dapat disimpulkan sebagai berikut:

4.5.2.1. Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien untuk variabel Return on Asset sebesar 0,412844. Artinya ketika variabel independen yang lain tetap dan Profitabilitas (X₁) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Kebijakan Dividen (Y) akan mengalami kenaikan sebesar 0,41284. Selain itu, prob.

sebesar 0,3820 > 0,05. Artinya variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, pengaruhnya adalah positif tidak signifikan.

4.5.2.2. Pengaruh Leverage (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien untuk variabel Debt to Equity Ratio sebesar -0,077041. Artinya ketika variabel independen yang lain tetap dan Leverage (X₂) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Kebijakan Dividen (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,077041. Selain itu, nilai prob. sebesar 0,1568 > 0,05. Artinya variabel bebas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, pengaruhnya adalah negatif tidak signifikan.

4.5.2.3. Pengaruh *Lagged Dividend* (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Nilai koefisien untuk variabel *Lagged Dividend* sebesar -0,075109. Artinya ketika variabel independen yang lain tetap dan *Lagged Dividend* (X₃) mengalami kenaikan sebesar satu satuan, maka Kebijakan Dividen (Y) akan mengalami penurunan sebesar 0,075109. Selain itu nilai prob. sebesar 0,6260 > 0,05. Artinya variabel bebas mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel terikat. Dengan kata lain, pengaruhnya adalah negatif tidak signifikan.

4.5.3. Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjust R-square)

Berdasarkan Tabel 8. nilai Adjusted R-square sebesar 0,843089. Artinya variasi Y (Dividend Payout Ratio) dapat dijelaskan oleh X₁, X₂, dan X₃ sebesar 84,3% sedangkan sisanya (100%-84,3%) dijelaskan oleh variabel lain di luar model.

4.5. Pembahasan

4.6.1. Pengaruh Profitabilitas (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa profitabilitas (X1) yang diukur dengan Return on Asset berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Peningkatan nilai profitabilitas pada perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan tingkat dividen yang dibagikan meskipun tidak terjadi secara signifikan. Penting kiranya pemegang saham memastikan bahwa perusahaannya memiliki kemampuan menghasilkan laba dengan baik. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya [6] pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Dan penelitian [3] pada 7 perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode tahun 2014-2018, menunjukkan apabila profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Asset meningkat maka perusahaan telah memberikan sinyal positif bagi investor.

4.6.2. Pengaruh Leverage (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa Leverage (X2) yang diukur dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Artinya, jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan untuk membagikan dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga leverage tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh [11] pada 10 perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017 bahwa leverage memiliki pengaruh yang negatif pada kebijakan dividen. Penelitian lain yang mendukung hasil penelitian ini adalah penelitian yang dilakukan oleh [6] pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016 yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berhubungan negatif tidak signifikan dengan kebijakan dividen.

4.6.3. Pengaruh *Lagged Dividend* (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa *Lagged Dividend* (X3) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio₁ berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Artinya nilai dividen pada tahun sebelumnya tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividennya. Penelitian ini menemukan hasil yang berbeda dengan penelitian sebelumnya yaitu penelitian oleh [1], [4] yang menunjukkan hubungan positif signifikan.

Penelitian ini memiliki nilai R Square sebesar 84,3%. Artinya model yang disajikan sudah sangat baik dan variasi variabel dependen yang diuji dapat dijelaskan oleh variabel independen. Penelitian ini menemukan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh Profitabilitas, Leverage, dan *Lagged Dividend* secara bersama-sama. Artinya, dalam mempertimbangkan kebijakan pembayaran dividen, investor harus melihat secara bersama kondisi profitabilitas, leverage, dan *Lagged Dividend* suatu perusahaan. Karena secara parsial seluruh variabel independen tidak berpengaruh pada variabel dependen. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang meningkat dan rasio leverage & *lagged dividend* yang menurun akan mengalami peningkatan jumlah dividen yang dibagikan.

Dividen pada perusahaan publik di negara-negara maju biasanya ditetapkan oleh dewan direksi atau manajemen perusahaan. Di Indonesia, kebijakan pembayaran dividen diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini menjadi salah satu faktor yang menyebabkan adanya inkonsisten pada hasil penelitian pengaruh kebijakan dividen secara parsial.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- 1) Profitabilitas (X1) yang diukur dengan Return on Asset berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Beberapa perusahaan yang justru meningkatkan rasio dividen laba tahun berjalan pada saat nilai Return on Asset justru menurun.
- 2) Leverage (X2) yang diukur dengan Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Artinya, jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan untuk membagikan dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal.
- 3) *Lagged Dividend* (X3) yang diukur dengan Dividend Payout Ratio₁ berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII tahun 2015-2019. Artinya nilai dividen pada tahun sebelumnya tidak mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividennya.
- 4) Secara simultan, variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Dengan demikian, dalam mempertimbangkan kebijakan pembayaran dividen, investor harus melihat secara bersama kondisi profitabilitas, leverage, dan *Lagged Dividend* suatu perusahaan. Perusahaan dengan rasio profitabilitas yang meningkat dan rasio leverage & *lagged dividend* yang menurun akan mengalami peningkatan jumlah dividen yang dibagikan

5.2 Saran

- 1) Melalui penelitian ini investor dapat menduga besar kebijakan pembayaran dividen melalui profitabilitas, leverage, dan *lagged dividend* secara bersama-sama tidak hanya salah satu dari ketiganya.
- 2) Penelitian selanjutnya peneliti sarankan untuk melakukan analisis pengaruh dengan membagi sampel penelitian berdasarkan sektor perusahaan. Karena kebijakan dividen diputuskan pada RUPS, boleh jadi setiap sektor memiliki pola pembagian dividen yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] N. J. Dewasiri, W. B. Yatiwelle Koralalage, A. Abdul Azeez, P. G. S. A. Jayarathne, D. Kurupparachchi, and V. A. Weerasinghe, "Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market,"

- Manag. Financ.*, vol. 45, no. 3, pp. 413–429, 2019, doi: 10.1108/MF-09-2017-0331.
- [2] E. F. Brigham and J. F. Houston, *Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan)*. 2007.
- [3] M. W. Hidayat, “Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu Ris. Manaj.*, pp. 2461–0593, 2019, doi: 10.34209/equ.v18i2.467.
- [4] L. T. Al-Kayed, “Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia,” *Int. J. Islam. Middle East. Financ. Manag.*, vol. 10, no. 1, pp. 117–128, 2017, doi: 10.1108/IMEFM-09-2015-0102.
- [5] A. R. Budagaga, “Determinants of banks’ dividend payment decisions: evidence from MENA countries,” *Int. J. Islam. Middle East. Financ. Manag.*, vol. 13, no. 5, pp. 847–871, 2020, doi: 10.1108/IMEFM-09-2019-0404.
- [6] S. Ginting, “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ46 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016,” *Jwem Stie Mikroskil*, vol. 8, no. 2, pp. 195–204, 2018.
- [7] I. Lopolusi, “Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011,” *J. Ilmu Ris. Akunt.*, vol. 2, no. 1, pp. 1–18, 2013.
- [8] R. Damayanti, F. S. Marwati, and R. Widayant, “ANALISA KEBIJAKAN DIVIDEN BERDASARKAN TEORI LINTNER,” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 1, no. 2, pp. 183–194, 2017, doi: 10.22236/agregat.
- [9] Kasmir (2014:106), “Analisis Rasio Keuangan,” *J. Chem. Inf. Model.*, 2019.
- [10] M. Bernardi, “Millennials, sharing economy and tourism: the case of Seoul,” *J. Tour. Futur.*, vol. 4, no. 1, pp. 43–56, 2018, doi: 10.1108/JTF-12-2017-0055.
- [11] I. K. E. R. Trisna and G. Gayatri, “Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen,” *E-Jurnal Akunt.*, vol. 26, p. 484, 2019, doi: 10.24843/eja.2019.v26.i01.p18.