



DETERMINAN KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

Nayoko Adi Candra , Fachrurrozie

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang, Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima Januari 2016
Disetujui Februari 2016
Dipublikasikan Maret 2016

Keywords:

Profitability; Cash Dividend Policy; Variabel Intervening

Abstrak

Tujuan dilakukan penelitian ini untuk menjelaskan pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011 – 2013 yang berjumlah 141 perusahaan. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* yang kemudian diperoleh 19 perusahaan manufaktur. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini adalah likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap profitabilitas. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai. Profitabilitas tidak dapat menjadi variabel *intervening* antara likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tunai. Simpulan dari penelitian ini yaitu besarnya *leverage* dan ukuran perusahaan terbukti mampu mempengaruhi rendahnya profitabilitas. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas besar tidak selalu memberikan dividen yang tinggi. Saran bagi investor yang menginginkan dividen tinggi hendaknya memilih perusahaan dengan tingkat hutang rendah. Bagi perusahaan hendaknya pemenuhan keuangannya dipenuhi dengan modal sendiri. Bagi penelitian selanjutnya hendaknya menggunakan sampel yang lebih luas.

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 2011 - 2013 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 antara 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.

© 2016 Universitas Negeri Semarang

 Alamat korespondensi:

Gedung C6 Lantai 2 FE Unnes
Kampus Sekaran, Gunungpati, Semarang, 50229
E-mail: nayoko.candra@gmail.com

PENDAHULUAN

Tujuan investor menanamkan uangnya ke perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian berupa dividen atau *capital gain*. Investor lebih senang menerima timbal hasil berupa dividen tunai daripada *capital gain* 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 permasalahan agensi. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan teori 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. Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur karena dengan analisis jalur dapat menjelaskan pengaruh langsung dan tidak langsung.

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 utang. Makin tinggi utang akan berakibat semakin besar pendapatan yang digunakan untuk membayar beban utang dan bunga. Keadaan tersebut akan berimbas pada penurunnya 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 negatif 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 negatif 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 negatif 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, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang listing di BEI pada periode 2011 – 2013 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 dividen tunai 2011 – 2013	121
		20
3.	Perusahaan yang datanya tidak sesuai dengan kebutuhan penelitian	1
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 Dividen Tunai	Dividen berfungsi sebagai indikator sebagai indikator kinerja perusahaan saat ini dan masa depan	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	Kania & Bacon (2005)
	Variabel Independen			
	Likuiditas	Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban	$CR = \frac{Aktiva Lancar}{Hutang Lancar}$	Munawir (2002)

	keuangannya yang harus segera dipenuhi			
Leverage	Leverage merupakan ukuran seberapa banyak aktiva yang dibiayai dengan hutang	$DTA = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Aset}$		Kania & Bacon (2005)
Ukuran perusahaan	Ukuran perusahaan menunjukkan besarnya aset yang dimiliki	$Size = \log Total\ Asset$		Wiranati & Nugrahanti (2013)
Variabel Intervening				
Profitabilitas	Profitabilitas adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen menghasilkan laba	$ROI = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Aktiva}$		Yakub dkk (2012)

Teknik Pengumpulan Data dan Teknik Analisis Data

Metode pengumpulan data yang digunakan terutama dengan cara studi dokumenter dari *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) untuk tahun 2011-2013.

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 heterokedastisitas.

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, 2015

Deviden tunai (DPR) merupakan tingkat pengembalian atas investasi para investor. Berdasarkan data diatas rata – rata DPR selama periode penelitian adalah 53,89%. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan rasio DPR terendah adalah PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. pada tahun 2012 yaitu 0,07%. Perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dengan DPR tertinggi adalah PT. Goodyear Indonesia Tbk pada tahun 2011 yaitu 936,97 %. Hal ini menunjukkan bahwa pembagian deviden tunai perusahaan tersebut adalah paling tinggi

dibanding perusahaan lainnya. Profitabilitas (ROI) adalah rasio yang menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rata – rata profitabilitas perusahaan manufktur 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 manufaktur yang menjadi sampel (*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, 2015

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

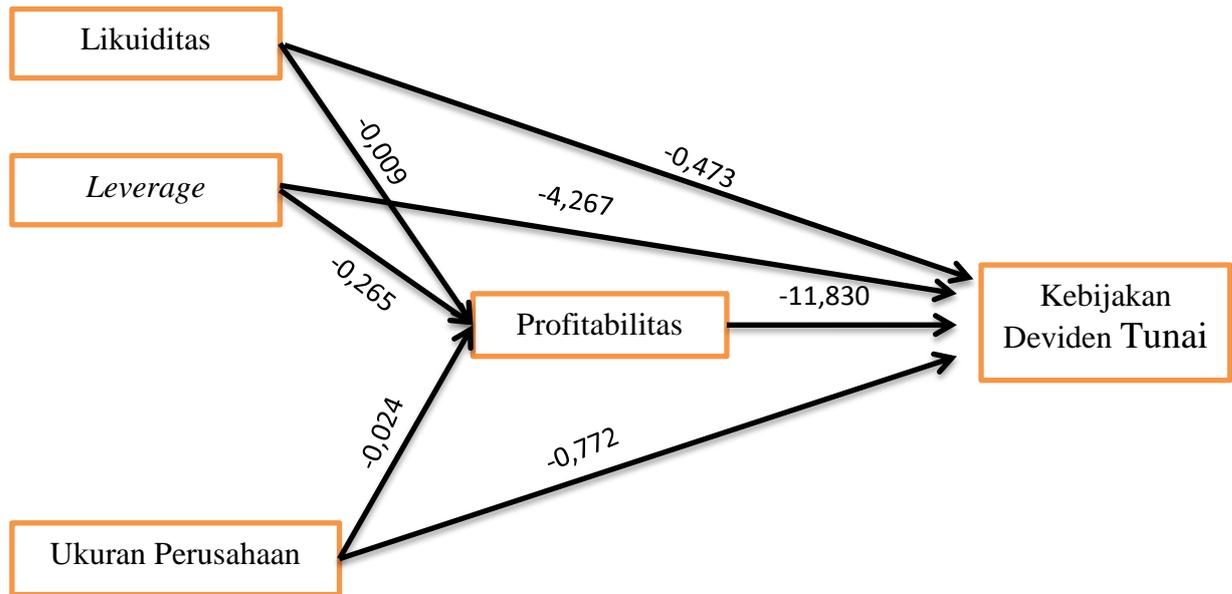
Keterangan	Pengaruh terhadap Profitabilitas				Pengaruh terhadap Dividen Tunai			
	B	Sig.	A	Hipotesis	B	Sig.	α	Hipotesis
ROI	-	-	-	-	-11,830	0,05	0,05	Ditolak
CR	-,009	,395	0,05	Ditolak	-,473	,027	0,05	Ditolak
DTA	-,265	,021	0,05	Diterima	-4,267	,261	0,05	Ditolak
Size	-,024	,037	0,05	Ditolak	-,772	,093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

Sumber: *Output* SPSS, 2015

Tabel 6. Uji Hipotesis Pengaruh Tidak Langsung

Keterangan	Pengaruh terhadap Kebijakan Dividen Tunai melalui Profitabilitas			
	B	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

Sumber: *Output SPSS,2015*



Gambar 1. Hasil Analisis Jalur

PEMBAHASAN

Pengaruh langsung likuiditas terhadap deviden tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden 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 deviden tunai untuk memenuhi biaya investasi baru atau membayar kewajiban .

Pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap deviden tunai melalui profitabilitas mempunyai pengaruh negatif 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 profitabilitas sendiri

mempunyai pengaruh negatif tidak signifikan yaitu -0,40. Pengaruh profitabilitas terhadap deviden 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 deviden.

Pengaruh langsung *leverage* terhadap deviden tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini berarti tinggi rendahnya *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden 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 (dalam hal ini didanai oleh hutang)

Pengaruh tidak langsung dari *leverage* terhadap deviden 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 negatif signifikan yaitu -0,021. Sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap deviden tunai berpengaruh negatif signifikan yaitu -0,027. Hal ini berarti tingginya tingkat hutang mengakibatkan menurunnya tingkat keuntungan yang disebabkan sebagian keuntungan dialokasikan untuk membayar utang. Namun secara tidak langsung tingkat hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden tunai.

Pengaruh langsung ukuran perusahaan terhadap deviden tunai yaitu berpengaruh negatif tidak signifikan. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi deviden tunai yang akan dibagikan. Hal ini berarti besar kecilnya aset perusahaan tidak dapat menjadi tolak ukur pembagian deviden besar atau kecil. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Moradi dkk. (2010)

Pengaruh tidak langsung ukuran perusahaan terhadap deviden 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 negatif signifikan yaitu -0,04. Sedangkan pengaruh profitabilitas terhadap deviden tunai berpengaruh negatif signifikan yaitu -0,027. Hal ini berarti secara tidak langsung ukuran perusahaan tidak mempengaruhi dalam pembagian deviden tunai. Hal tersebut mungkin dikarenakan perusahaan lebih mempertimbangkan ketersediaan kas tunai dalam menentukan kebijakan deviden tunai.

SIMPULAN

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 deviden tunai. Profitabilitas tidak mampu menjadi variabel *intervening* untuk menjebatani likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan dengan kebijakan deviden tunai.

Diharapkan pada peneliti selanjutnya dapat menggunakan atau menambahkan variabel investasi untuk menemukan model yang lebih tepat dalam menduga kebijakan deviden 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 deviden 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 Paymant 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 Oppurtunity 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 Investasi Opportunity Set Terhadap Dividen Tunai Perusahaan Go Publik Sektor Perbankan Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Saintikom* 13(1): 37-52