

**KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN SEKTOR BATU BARA  
DI MASA INDUSTRY 4.0**

***COAL SECTOR COMPANY DIVIDEND POLICY DURING  
INDUSTRIAL PERIOD 4.0***

**Omi Pramiana<sup>1</sup>, Sugeng Suprpto<sup>2</sup>**  
STIE PGRI Dewantar<sup>1,2</sup>  
[omi.pramiana@gmail.com](mailto:omi.pramiana@gmail.com)<sup>1</sup>

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to examine the effect of liquidity, profitability and leverage on dividend policy. To test whether there is an indirect effect of liquidity and profitability on dividend policy through leverage. Secondary data types, data collection methods through documentation. The sample in this study is the financial statements of coal sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) as many as 90 financial statements. Sampling with a purposive sampling method. Data analysis using path analysis. The results showed that there was a negative relationship between liquidity and leverage. There is no relationship of profitability to leverage. There is no correlation between liquidity and dividend policy. There is a negative relationship between profitability and dividend policy. There is a positive effect of leverage on dividend policy. There is an indirect relationship between liquidity and dividend policy through leverage. The variable leverage is the intervening liquidity of dividend policy. There is an indirect relationship between profitability and dividend policy through leverage. Variable leverage is not an intervening profitability on dividend policy*

**Keywords:** *Liquidity, Profitability, Leverage, Dividend Policy*

**ABSTRAK**

Maksud dilakukan penelitian ini untuk menguji apakah terdapat pengaruh tidak langsung likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui leverage. Jenis data sekunder, metode pengumpulan data melalui dokumentasi. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sector batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebanyak 90 laporan keuangan. Pengambilan sampel dengan metode purposive sampling. Analisis data menggunakan analisis jalur (Path Analys). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat hubungan negatif likuiditas terhadap leverage. Tidak terdapat hubungan profitabilitas terhadap leverage. Tidak terdapat hubungan likuiditas terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan negatif profitabilitas terhadap kebijakan deviden. Terdapat pengaruh positif leverage terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan tidak langsung langsung likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui leverage. Variabel leverage merupakan intervening likuiditas terhadap kebijakan deviden. Terdapat hubungan tidak langsung langsung profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui leverage. Variabel leverage bukan merupakan intervening profitabilitas terhadap kebijakan deviden

Kata Kunci: likuiditas, profitabilitas, leverage, kebijakan deviden

## PENDAHULUAN

Pada masa revolusi industry tidak hanya orang-orang Belanda saja yang dapat menanam modal di Indonesia, namun siapa pun dapat menanamkan modalnya. Penanaman modal dilandasi dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan sebesar-besarnya. Kondisi ini dapat menciptakan penindasan dan pengisapan bangsa Indonesia, dimana jika zaman dahulu yang melakukan penindasan adalah orang-orang Belanda maka pada masa ini yang melakukan eksploitasi di Indonesia adalah kaum swasta dan para kapitalis asing lainnya (Fonna, 2019).

Saat ini pendapatan perusahaan [pertambangan batubara](#) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) rata-rata mengalami penurunan tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa industri batubara merupakan bisnis yang menguntungkan pada tahun 2000an hingga 2011), masih mengalami pertumbuhan yang lambat karena masalah ekonomi global. Ekonomi global yang bergerak lambat menyebabkan permintaan yang rendah bagi komoditi-komoditi seperti batubara dan minyak sawit mentah dimana merupakan penghasil devisa penting di Indonesia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi khususnya di Republik Rakyat Tiongkok (RRT) sangat mengkhawatirkan dimana diprediksi akan terus menurun kecepatannya, prospek pendapatan industri pertambangan batubara Indonesia di 2015 dan 2016 tidak positif. Harga batubara diperkirakan akan tetap rendah atau bergerak lamban karena kelebihan supai sehingga membatasi keuntungan perusahaan-perusahaan pertambangan batubara. Total produksi batubara di Indonesia diprediksi mencapai 425 juta metrik ton di 2015 (Indonesia Investment, 2015).

Penurunan harga batu bara menyebabkan pendapatan perusahaan sector batu bara mengalami penurunan. Investor mempunyai tujuan utama dalam menanamkan dananya ke dalam perusahaan yaitu untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (return) baik berupa pendapatan dividen (dividend yield) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain). Di sisi lain, perusahaan yang akan membagikan dividen dihadapkan pada berbagai macam pertimbangan antara lain: perlunya menahan sebagian laba untuk re-investasi yang mungkin lebih menguntungkan, kebutuhan dana perusahaan, likuiditas perusahaan, sifat pemegang saham, target tertentu yang berhubungan dengan rasio pembayaran dividen dan faktor lain yang berhubungan dengan kebijakan dividen (Nadzirah et al., 2016)

Signaling theory adalah pemberian signal dilakukan oleh manajer untuk mengurangi asimetri informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik dan pihak luar (investor, kreditor). Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar, salah satunya berupa informasi keuangan (dalam hal ini yield) yang dapat dipercaya dan memiliki integritas dan akan mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan yang akan datang (Fonna 2019)

Teori pecking order yang dikemukakan pertama kali oleh Myers dan Majluf pada tahun 1984. pecking order theory menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi justru tingkat utangnya rendah, dikarenakan perusahaan yang profitabilitasnya tinggi memiliki sumber

dana internal yang berlimpah. Pada pecking order theory ini tidak terdapat struktur modal yang optimal. Secara spesifik perusahaan mempunyai urutan preferensi (hierarki) dalam penggunaan dana (Fonna 2019).

Menurut trade off theory yang diungkapkan oleh Myers pada tahun 2001, perusahaan akan berutang sampai pada tingkat utang tertentu dimana penghematan pajak (tax shields) dari tambahan utang sama dengan biaya kesulitan keuangan (financial distress). Biaya kesulitan keuangan (financial distress) adalah biaya kebangkrutan (bankruptcy costs) atau reorganisasi dan biaya agensi (agency costs) yang meningkat akibat dari turunnya kredibilitas suatu perusahaan. Trade off theory dalam menentukan struktur modal yang optimal memasukkan beberapa faktor antara lain pajak, biaya agensi (agency costs) dan biaya kesulitan keuangan (financial distress) tetapi tetap mempertahankan asumsi efisiensi pasar. Tingkat utang yang optimal tercapai ketika penghematan pajak (tax shields) mencapai jumlah yang maksimal terhadap biaya kesulitan keuangan (costs of financial distress) (Widyaningrum 2015).

Horne dan Wachowic (2015) menyebutkan adanya indikasi semakin besar likuiditas perusahaan semakin kuat keseluruhan kondisi keuangan dan semakin besar laba perusahaan berarti semakin tinggi tingkat risiko pendanaan yang digunakan yaitu pendanaan hutang semakin menarik dengan adanya perbaikan dalam likuiditas. Menurut Sari & Haryanto (2013) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap struktur modal. Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi

mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

Menurut Bastian dan Suhardjono (2012) Net Profit Margin adalah perbandingan antara laba bersih dengan penjualan. Semakin besar NPM, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio ini, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi. Hubungan antara laba bersih sesudah pajak dan penjualan bersih menunjukkan kemampuan manajemen dalam mengemudikan perusahaan secara cukup berhasil untuk menyisakan margin tertentu sebagai kompensasi yang wajar bagi pemilik yang telah menyediakan modalnya untuk suatu resiko. Hasil dari perhitungan mencerminkan keuntungan netto per rupiah penjualan. Dengan mengetahui hal tersebut investor dapat menilai apakah perusahaan itu profitable atau tidak. Menurut Nadzirah dan Wayan (2016) menjelaskan mengenai pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap struktur modal. Perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi menggunakan utang yang relatif kecil karena tingkat pengembalian yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membiayai sebagian besar pendanaan internal.

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva

lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (inventory). Menurut Difah (2011) menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap deviden payout ratio. Kebijakan dividen akan berpengaruh terhadap harga saham. Apabila harga saham naik, maka investor akan meningkat dan laba akan naik. Kenaikan laba ini akan menyebabkan peningkatan uang kas yang dimiliki perusahaan sehingga cash ratio akan meningkat. Semakin besar cash ratio maka perusahaan akan membayarkan dividen yang lebih besar pula

Menurut Syamsuddin (2011) Net Profit Margin merupakan ratio antara laba bersih (net profit) yaitu penjualan sesudah dikurangi dengan seluruh expenses termasuk pajak dibandingkan dengan penjualan. Semakin tinggi net profit margin, semakin baik operasi suatu perusahaan. Menurut Mahaputra dan Wirawati (2014) profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio (DPR), hal ini berarti apabila profitabilitas naik sebesar satu persen, maka nilai dividend payout ratio naik. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar dividen karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

Kebijakan utang merupakan salah satu kebijakan keuangan yang menyangkut sumber dana yang diperoleh dari sumber-sumber dana eksternal perusahaan. Penggunaan sumber-sumber dana eksternal berupa utang tentunya akan membawa konsekuensi timbulnya kewajiban bagi perusahaan berupa beban bunga yang bersifat tetap. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian

besar keuntungan akan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan utang. Sebaliknya, pada tingkat utang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham (Sutoyo dkk, 2011). Menurut Cendekia dan Rini (2010) menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend payout ratio. Hal ini dimaksudkan jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana dividen yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan dividen.

## METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan populasi laporan keuangan perusahaan sector batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel dengan sampling jenuh sebanyak 90 laporan keuangan, data yang digunakan adalah data sekunder dengan sumber data dokumentasi. Teknik analisis data menggunakan analisis jalur (path analys).

### Analisis Data

#### Uji Hipotesis

#### Persamaan Regresi

Sesuai dengan kerangka pemikiran maka dapat persamaan structural yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan, sebagai berikut:

$$Y = \beta_{YX_1} + \beta_{YX_2} + e_1$$

$$Z = \beta_{ZX_1} + \beta_{ZX_2} + \beta_{ZY} + e_2$$

$$Z = PYX_1 \times PZY$$

$$Z = PYX_2 \times PZY$$

Keterangan:

$X_1$  = Likuiditas

$X_2$  = Profitabilitas

$Y$  = Lverage

Z = Kebijakan deviden  
 e = Standart eror  
 $\beta$  = Beta  
 P = Koefisien path pengaruh langsung

### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Bila  $R^2$  mendekati 1 (100%), maka hasil perhitungan menunjukkan bahwa makin baik atau makin tepat garis regresi yang diperoleh. Sebaliknya jika nilai  $R^2$  mendekati 0 maka menunjukkan semakin tidak tepatnya garis regresi untuk mengukur data observasi.

### Uji Parsial

Untuk mengetahui nilai t statistik tabel ditentukan tingkat signifikansi 5% dengan derajat kebebasan yaitu  $df = (n-k)$ , dimana n = jumlah observasi dan k = jumlah variabel.

### Uji Intervening

Untuk mengetahui pengaruh variabel mediator yaitu brand trust dan brand affect dengan menggunakan Sobel Test. suatu variabel disebut variabel intervening jika variabel tersebut ikut mempengaruhi hubungan antara variabel independent dan variabel dependent. Pengujian hipotesis mediasi dapat dilakukan dengan prosedur yang dikembangkan oleh Sobel pada tahun 1982 dan dikenal dengan Uji Sobel (sobel test).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskriptif Data

Tabel 1. Deskripsi Data

Variabel	Rata-rata
Likuiditas	34.66
Profitabilitas	29.48
Leverage	12.40
Kebijakan Dividen	0.48

Sumber : Data Olahan (2020)

Berdasarkan tabel 1. menunjukkan bahwa rata-rata variabel Likuiditas yang diukur dengan quick ratio sebesar 34.66 perusahaan mampu memenuhi utang jangka pendek tanpa memperhitungkan persediaan sebesar 34.66. Semakin besar quick ratio perusahaan semakin kuat keseluruhan kondisi keuangan dan semakin besar laba perusahaan berarti semakin tinggi tingkat risiko pendanaan yang digunakan yaitu pendanaan hutang semakin menarik dengan adanya perbaikan dalam likuiditas.

Rata-rata variabel Profitabilitas yang diukur dengan Net Profit Margin sebesar 29.48 artinya perusahaan mampu menghasilkan laba dari penjualan sebesar 29.48. Semakin besar Net Profit Margin, maka kinerja perusahaan akan semakin produktif, sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin besar rasio Net Profit Margin, maka dianggap semakin baik kemampuan perusahaan untuk mendapatkan laba yang tinggi.

Rata-rata variabel Leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio sebesar 12.40 artinya modal perusahaan yang didapatkan dari utang sebesar 12.40. Semakin tinggi Debt to Equity Ratio menunjukkan komposisi total hutang semakin besar di banding dengan total modal sendiri, sehingga dapat berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur).

Rata-rata variabel kebijakan deviden yang diukur dengan Dividen Payout Ratio sebesar 0.48 artinya perusahaan membagikan deviden sebesar 0.48. Dividend payout ratio ditentukan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham setiap tahun, penentuan Dividend Payout Ratio berdasarkan besar kecilnya laba setelah pajak.

### Persamaan Regresi

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap leverage sebagai berikut:

$$Y = 16,055 - 0,157 + 0,060$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah sebesar 16,055 artinya jika semua variabel independen dianggap konstan maka nilai leverage adalah sebesar 16,055.
2. Likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,157. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap penurunan quick ratio sebesar 1 persen maka leverage perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 15,7 persen.
3. Profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,060. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan Net profit margin sebesar 1 persen maka leverage perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 6 persen.

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui likuiditas dan profitabilitas, leverage terhadap kebijakan deviden sebagai berikut:

$$Y = 0,478 + 0,002 - 0,005 + 0,008$$

Persamaan regresi diatas dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta adalah sebesar 0,478 artinya jika semua variabel independen dianggap konstan maka nilai kebijakan deviden adalah sebesar 0,478.
2. Likuiditas mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,002. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan likuiditas sebesar 1 persen maka kebijakan

deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 2 persen.

3. Profitabilitas mempunyai koefisien regresi dengan arah negatif sebesar 0,005. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap penurunan profitabilitas sebesar 1 persen maka kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 5 persen.
4. Leverage mempunyai koefisien regresi dengan arah positif sebesar 0,008. Jika diasumsikan variabel independen lain konstan, hal ini berarti setiap peningkatan leverage sebesar 1 persen maka kebijakan deviden perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 8 persen.

### Uji Hipotesis

#### Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui bahwa pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap leverage dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,123 atau 12,3%. Hal ini berarti bahwa likuiditas dan profitabilitas hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap leverage sebesar 12,3% sedangkan 87,7% lainnya dijelaskan oleh variabel diluar model.

Berdasarkan uji analisis dapat diketahui bahwa pengaruh likuiditas dan profitabilitas, leverage terhadap kebijakan deviden dinyatakan dengan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) yaitu sebesar 0,119 atau 11,9%. Hal ini berarti bahwa likuiditas dan profitabilitas, leverage hanya mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap kebijakan deviden sebesar 11,9% sedangkan 88,1% lainnya dijelaskan oleh variabel lainnya yang tidak ada dalam penelitian.

**Uji Parsial**

Pada penelitian ini jumlah observasi sebanyak 90 dan jumlah variabel sebanyak 3 sehingga nilai  $df = 85$  ( $90-3-1$ ). Berdasarkan nilai  $df = 85$  maka didapatkan nilai  $t$  tabel sebesar 1,662 atau -1,662.

**Pengaruh Likuiditas Terhadap Lverage**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan  $t$  hitung likuiditas sebesar -3.352 dan  $t$  tabel sebesar -1,662 sehingga  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel ( $-3.352 > -1,662$ ) artinya terdapat pengaruh negatif lverage terhadap lverage. Nilai signifikasi sebesar 0,001 lebih kecil dari 0,05 ( $0,001 < 0,05$ ) artinya signifikan.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Lverage**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan  $t$  hitung profitabilitas sebesar 1,157 dan  $t$  tabel sebesar 1,662 sehingga  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $1,157 < 1,662$ ) artinya tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap lverage. Nilai signifikasi sebesar 0,251 lebih besar dari 0,05 ( $0,251 > 0,05$ ) artinya tidak signifikan.

**Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan  $t$  hitung likuiditas sebesar 1,175 dan  $t$  tabel sebesar 1,662 sehingga  $t$  hitung lebih kecil dari  $t$  tabel ( $1,175 < 1,662$ ) artinya tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden. Nilai signifikasi sebesar 0,243 lebih besar dari 0,05 ( $0,0243 > 0,05$ ) artinya tidak signifikan.

**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan  $t$  hitung profitabilitas sebesar -3.001 dan  $t$  tabel sebesar -1,662 sehingga  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel ( $-3.001 > -1,662$ ) artinya terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap

kebijakan deviden. Nilai signifikasi sebesar 0,004 lebih kecil dari 0,05 ( $0,004 < 0,05$ ) artinya signifikan.

**Pengaruh Lverage Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil olah data menunjukkan  $t$  hitung lverage sebesar 1,916 dan  $t$  tabel sebesar 1,662 sehingga  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel ( $1,916 > 1,662$ ) artinya terdapat pengaruh positif lverage terhadap kebijakan deviden. Nilai signifikasi sebesar 0,049 lebih kecil dari 0,05 ( $0,049 < 0,05$ ) artinya signifikan.

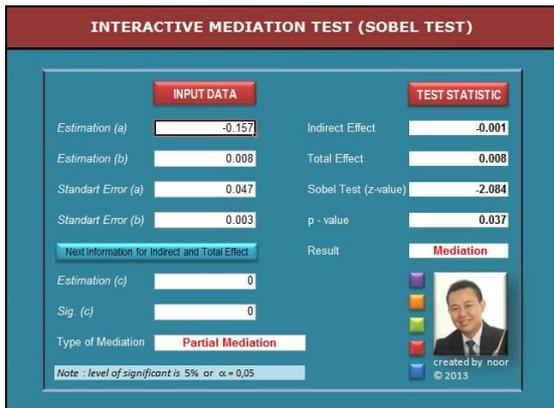
**Pengaruh Tidak Langsung (Uji Intervening)**

**Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Melalui Lverage**

Untuk menghitung pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui lverage dengan taraf signifikasi sebagai berikut:

$$\begin{aligned} \text{Pengaruh } X_1 \text{ terhadap } Y &= 0,001 \\ \text{Pengaruh } Y \text{ terhadap } Z &= 0,049 \\ \text{Pengaruh } X_1 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y &= 0,000 \end{aligned} \quad \times$$

Hasil perhitungan pengaruh tidak langsung likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui lverage sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05 artinya terdapat pengaruh tidak langsung langsung likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui lverage. Berdasarkan hasil analisis sobel test for excel pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui lverage sebagai berikut:



**Gambar 1. Hasil Uji Sobel Test 1**

Berdasarkan gambar 4. perhitungan yang telah dilakukan melalui uji sobel test dapat diketahui bahwa variabel leverage merupakan intervening likuiditas terhadap kebijakan deviden

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden Melalui Lverage**

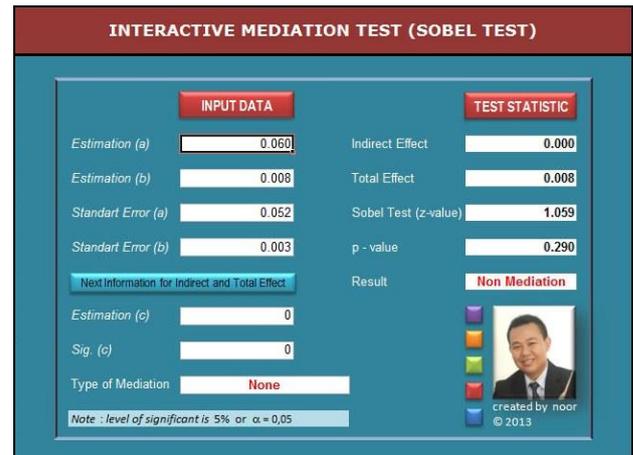
Untuk menghitung pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui lverage dengan taraf signifikansi sebagai berikut:

$$\text{Pengaruh } X_2 \text{ terhadap } Y = 0,251 \times$$

$$\text{Pengaruh } Y \text{ terhadap } Z = 0,049$$

$$\text{Pengaruh } X_2 \text{ terhadap } Z \text{ melalui } Y = 0,012$$

Hasil perhitungan pengaruh tidak langsung profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui lverage sebesar 0,012 yang berarti kurang dari 0,05 artinya terdapat pengaruh tidak langsung langsung profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui lverage. Berdasarkan hasil analisis sobel test for excel pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui lverage sebagai berikut:



**Gambar 2 Hasil Uji Sobel Test 2**

Berdasarkan gambar 5. perhitungan yang telah dilakukan melalui uji sobel test dapat diketahui bahwa variabel leverage bukan merupakan intervening profitabilitas terhadap kebijakan deviden.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Lverage**

Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap lverage artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah lverage begitu pula sebaliknya semakin rendah likuiditas maka semakin tinggi lverage.

Perusahaan yang memiliki likuiditas yang diukur dengan quick ratio tinggi memenuhi kewajiban jangka pendek, sedangkan tingkat likuiditas yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sebuah perusahaan yang memiliki quick ratio tinggi cenderung tidak menggunakan pembiayaan melalui utang. Hal ini disebabkan karena perusahaan dengan quick ratio tinggi mempunyai dana internal yang besar sehingga perusahaan akan lebih memilih menggunakan dana internal terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui utang ataupun dengan menerbitkan saham baru.

Hal ini sesuai dengan pendapat Sari dan Haryanto (2013) yang menjelaskan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Menurut pecking order theory, perusahaan yang mempunyai likuiditas yang tinggi akan cenderung tidak menggunakan pembiayaan dari hutang. Hal ini disebabkan perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai dana internal yang besar, sehingga perusahaan tersebut akan lebih menggunakan dana internalnya terlebih dahulu untuk membiayai investasinya sebelum menggunakan pembiayaan eksternal melalui hutang.

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Leverage**

Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap leverage artinya naik turunnya profitabilitas tidak mempengaruhi leverage. Hasil penelitian profitabilitas tidak berpengaruh terhadap leverage ini disebabkan karena adanya penurunan jumlah laba beberapa perusahaan pada setiap tahunnya. Penurunan laba menyebabkan profitabilitas yang diukur dengan nilai net profit margin menurun karena penjualan perusahaan turun pada periode penelitian.

Hal ini sesuai dengan pendapat Widyaningrum (2015) yang menjelaskan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan. Hasil penelitian yang tidak signifikan ini disebabkan karena adanya penurunan jumlah laba beberapa perusahaan pada setiap tahunnya.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden**

Tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden artinya naik turunnya likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan deviden. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan

memfokuskan likuiditas yang diukur dengan quick ratio untuk membiayai kegiatan operasionalnya dan memenuhi kewajiban jangka pendeknya dibandingkan dengan memfokuskan untuk pembayaran devidennya. Perusahaan dalam membayar deviden memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Pada quick ratio terdapat kas tanpa memperhitungkan persediaan sebagai salah satu sumber untuk pembayaran deviden namun besarnya quick ratio tidak hanya dipengaruhi oleh kas saja namun juga oleh beberapa akun seperti piutang dan persediaan. Rasio ini juga lebih mencerminkan kemampuan asset lancar tanpa memperhitungkan persediaan dalam membayar liabilitas jangka pendek, semakin besar quick ratio maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek dan sebaliknya semakin kecil quick ratio maka semakin kecil perusahaan untuk melunasi liabilitas jangka pendek. Sehingga hal ini menyebabkan quick ratio tidak berpengaruh signifikan terhadap deviden payout ratio.

Hal ini sesuai dengan pendapat Rahayuningtyas dan Hamdayani (2016) yang menjelaskan bahwa rasio likuiditas (current ratio) terhadap kebijakan deviden (deviden pay out ratio) tidak berpengaruh yang signifikan terhadap deviden pay out ratio (DPR). Hal ini menunjukkan bahwa rasio ini tidak mendukung hipotesis yang dikemukakan, yaitu terdapat pengaruh rasio likuiditas (current ratio) terhadap kebijakan deviden (deviden pay out ratio).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden**

Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah

profitabilitas maka semakin tinggi kebijakan deviden, sebitupula sebaliknya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kebijakan deviden. Profitabilitas yang diukur dengan Net profit margin berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mempunyai net profit margin yang kecenderungan turun sehingga perusahaan tidak banyak membagikan devidennya. Penurunan net profit margin disebabkan karena penjualan terus mengalami penurunan.

Berbeda dengan pendapat Mahaputra dan Wirawati (2014) yang menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap deviden payout ratio (DPR), hal ini berarti apabila profitabilitas naik sebesar satu persen, maka nilai dividend payout ratio naik. Profitabilitas mutlak diperlukan oleh perusahaan apabila akan membayar deviden karena profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Terdapat pengaruh positif leverage terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah leverage maka semakin rendah kebijakan deviden, begitu pula sebaliknya semakin tinggi leverage maka semakin tinggi kebijakan deviden. Leverage yang merupakan rasio yang mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang, dimana semakin rendah leverage menunjukkan gejala yang kurang baik bagi perusahaan karena pembayaran deviden rendah.

Hal ini sesuai dengan pendapat Cendekia dan Rini (2010) menunjukkan bahwa debt to equity ratio berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividend

payout ratio. Hal ini dimaksudkan jika perusahaan merasa bahwa prospek di masa mendatang baik, pendapatan, aliran kas diharapkan meningkat atau diperoleh pada tingkat dimana deviden yang meningkat tersebut dibayarkan, maka perusahaan akan meningkatkan deviden.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan dapat disimpulkan bahwa:

1. Terdapat pengaruh negatif likuiditas terhadap leverage artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin rendah leverage begitu pula sebaliknya semakin rendah likuiditas maka semakin tinggi leverage.
2. Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap leverage artinya naik turunnya profitabilitas tidak mempengaruhi leverage.
3. Tidak terdapat pengaruh likuiditas terhadap kebijakan deviden artinya naik turunnya likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan deviden.
4. Terdapat pengaruh negatif profitabilitas terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah profitabilitas maka semakin tinggi kebijakan deviden, sebitupula sebaliknya semakin tinggi profitabilitas maka semakin rendah kebijakan deviden.
5. Terdapat pengaruh positif leverage terhadap kebijakan deviden artinya semakin rendah leverage maka semakin rendah kebijakan deviden, begitu pula sebaliknya semakin tinggi leverage maka semakin tinggi kebijakan deviden.
6. Terdapat pengaruh tidak langsung langsung likuiditas terhadap kebijakan deviden melalui leverage serta variabel leverage merupakan

intervening likuiditas terhadap kebijakan deviden.

7. Terdapat pengaruh tidak langsung langsung profitabilitas terhadap kebijakan deviden melalui leverage serta variabel leverage bukan merupakan intervening profitabilitas terhadap kebijakan deviden.

#### Saran

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat melengkapi keterbatasan penelitian dengan mengembangkan beberapa hal sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor batu bara di industry 4.0 sebaiknya memperhatikan tingkat likuiditas dan profitabilitas perusahaan untuk menarik investor lebih banyak menanam saham sehingga penjualan perusahaan bisa meningkat.
2. Sebaiknya perlu dilakukan penelitian menggunakan populasi sampel selain perusahaan sektor batu bara yang dipengaruhi oleh industry 4.0 untuk melihat perbedaan hasil penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Bastian, I., & Suhardjono. (2012). *Akuntansi Perbankan*. Jakarta: Salemba Empat
- Cendekia S., P., Rini D.,P, & Irine. (2010). *Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Dividend Payout Ratio*. Semarang: Universitas Diponegoro
- Difah, S.,S. (2011). *Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Fonna, N. (2019). *Pengembangan Industry 4.0 Dalam Berbagai Bidang*. Guepedia.com
- Hamdayani. (2016). Pengaruh Rasio Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Besar Barang Produksi yang terdaftar di BEI. *eJournal Administrasi Adbisnis*, 4(1): 184-197
- Horne, V., & Wachowicz. (2015). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Husnan, S. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Indonesia Investments. (2015). Pendapatan Usaha Tambang Batubara Turun karena Harga Rendah. Diunggah 12 Maret 2015 <http://www.indonesia-investments.com/id/berita/berita-hari-ini/pendapatan-usaha-tambang-batubara-turun-karena-harga-rendah/item5384>
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Mahaputra, G.,A. & Ni G.,P.,W. (2014). Pengaruh Factor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada Dividend Payout Ratio Perusahaan Perbankan. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3): 695-708
- Martono., & Harjito, D.,A. (2010). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia
- Nadzirah, Y.,F & Cipta, W. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Struktur Modal. *E-Journal Bisma Universitas Pendidikan Ganesha Jurusan Manajemen*. 4.

- Sari, D.,V & Haryanto, A., M. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Aset, Ukuran Perusahaan, Struktur Aktiva Dan Likuiditas Terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2010. Semarang: *Universitas Diponegoro* 2(3) : 2337-3792
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Subramanyam, K.,R. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Sutoyo, (2011). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Jasa Keuangan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 5(1).
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Widyaningrum, Y. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Aktiva, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). Yogyakarta: Program Studi Manajemen-Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta
- Yosephine, F & Tjun T., L. (2016). Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. Bandung: *Jurnal Akuntansi* 8(2) : 237 - 269