

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, *GROWTH*, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia
periode 2014-2016)

Ulfa Pratiwi

Email : u.pratiwi@gmail.com

Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Jl. Lingkar Selatan, Tamantirto, Kasihan, Bantul, Yogyakarta, 55183

Telp: (0274) 387656 Fax: (0274) 387646

ABSTRACT

This research is intended to analyze the impact of profitability, liquidity, growth, and debt policy on dividend policy. The sample on this research is using manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange period 2014-2016. This research used purposive sampling method in determining the number of samples used. The data that be used is unbalanced panel and this data has 123 annual finance reports. This research use multiple linear regression.

The results of this research showed profitability and liquidity affected positively and significantly on dividend policy. Growth affected negative and significantly. While debt policy did not affect the quality of dividend paying.

Keywords: profitability, liquidity, growth, debt policy, dividend policy.

PENDAHULUAN

Dewasa ini dalam era globalisasi perusahaan dituntut untuk dapat bekerja secara efisien serta efektif agar stabilitas dan kelangsungan hidup sebuah perusahaan dapat terpenuhi. Pembagian keuntungan kepada para pemegang saham ataupun pemilik merupakan salah satu tujuan dalam dunia bisnis. Distribusi dividen yang tinggi nampak menjanjikan bagi para pemegang saham karena dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham serta menjadi keinginan semua pemilik saham perusahaan. Kebijakan pembagian dividen itu sendiri merupakan salah satu komponen yang perlu dipertimbangkan dalam

pengambilan keputusan keuangan suatu perusahaan. Dividen sendiri memiliki artipembagian laba kepada pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki. Pembagian ini tentu saja akan memberikan dampak terhadap laba yang ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan. Namun, pada tahun 2015 PT Unilever Indonesia mengalami peningkatan besaran pembagian dividen yang dibagikan kepada investor dibanding dengan tahun sebelumnya, namun peningkatan ini justru terjadi pada saat laba bersih perusahaan mengalami penurunan, hal ini tentu telah dipertimbangkan matang-matang oleh perusahaan sebelum menetapkan besaran dividen yang akan dibagikan (ekonomi.kompas.com, Juni 2016). Tentu saja fenomena ini menjadi hal yang menarik untuk diamati.

Ada berbagai macam faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan, diantaranya profitabilitas, likuiditas, *growth*, dan kebijakan hutang. Latiefasari (2011) mengemukakan bahwa kebijakan dividen sangat erat kaitannya dengan masalah keagenan. Konflik agensi muncul dikarenakan pemisahan antara pengendalian perusahaan dengan kepemilikan perusahaan. Konflik kepentingan ini dapat terjadi antara pemegang saham dengan manajer ataupun pemegang saham dengan kreditor. Para pemegang saham umumnya mendambakan *return* yang tinggi. Sementara dalam realitanya, investasi yang memberikan *high return* cenderung memberikan resiko yang tinggi pula (Latiefasari 2011).

KAJIAN PUSTAKA

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan untuk menentukan besaran laba yang harus disalurkan kepada para pemegang saham dan menentukan besaran laba yang harus ditanam kembali untuk mendanai investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Kebijakan dividen erat kaitannya dengan pembagian pendapatan suatu perusahaan. Kebijakan ini memuat tentang keputusan apakah laba bersih akan didistribusikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diperlakukan sebagai pendapatan pemegang saham.

Perusahaan yang akan membagikan dividen harus mempertimbangkan beberapa faktor seperti jumlah dividen yang akan didistribusikan, jenis dividen yang akan didistribusikan, dan stabilitas pembagian dividen A'yuni (2013). Rasio pembayaran dividen akan menentukan besaran laba ditahan oleh perusahaan untuk kegiatan investasi dan kegiatan perusahaan lainnya di masa mendatang. Semakin banyak laba ditahan perusahaan maka semakin kecil dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham.

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dibanding dengan modal perusahaan yang digunakan selama periode waktu tertentu (Istiningtyas, 2013). Laba yang diperoleh perusahaan inilah yang akan menjadi dasar dalam membuat kebijakan untuk menentukan jumlah pembayaran dividen kepada para pemegang saham dan jumlah laba yang akan diinvestasikan kembali pada perusahaan sebagai laba ditahan.

Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu cara dalam menilai secara tepat sejauh mana tingkat pengembalian yang akan didapat dari kegiatan aktivitas investasinya. Perusahaan yang memiliki keuntungan signifikan dari tahun ke tahun cenderung memiliki harapan yang pasti akan didapatkan oleh perusahaan tersebut. Hal inilah yang akan menjadi gambaran kepada para pemegang saham yang nantinya akan menginvestasikan sahamnya.

Di dalam *Bird in the hand theory* dijelaskan bahwa para investor lebih memilih dividen yang pasti daripada laba ditahan yang kurang pasti. Investor selalu lebih memilih uang tunai di tangan (dividen) daripada janji masa depan keuntungan modal untuk meminimalkan resiko. Hal ini dapat disimpulkan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka, kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin besar. Begitu pula sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham kecil.

3. Likuiditas

Likuiditas suatu perusahaan merupakan kemampuan dari perusahaan dalam mengelola aset dan liabilitasnya. Menurut Anuar, Yakob, McGowan (2014) mengemukakan bahwa pengelolaan manajemen likuiditas yang baik akan mencegah perusahaan dari ketidakmampuannya dalam memenuhi kewajibannya. Manajemen likuiditas merupakan salah satu faktor penting yang tidak hanya bagi manajemen dan para kreditor, tetapi juga penting bagi para pemegang saham.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendanai operasional perusahaan serta melunasi kewajiban jangka pendeknya sehingga, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan menyebabkan pembayaran dividen perusahaan tersebut berjalan baik pula.

Apabila suatu perusahaan memiliki kas (aktiva lancar) yang cukup, maka perusahaan akan membagikan dividen tunai (Hadianto dan Sahabbudin, 2016). Hal ini berarti apabila likuiditas suatu perusahaan tinggi maka, akan semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang sahamnya. Sebaliknya, apabila likuiditas suatu perusahaan rendah, maka

akan semakin rendah pula kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

4. *Growth*

Growth merupakan pertumbuhan aset perusahaan yang dimana biasanya digunakan dalam suatu operasional perusahaan. Marietta (2013) mengungkapkan bahwa seorang manajer perusahaan biasanya akan cenderung memperhatikan pertumbuhan suatu perusahaan dan cenderung akan menyukai dalam menginvestasikan pendapatan perusahaan setelah pajak dalam rangka mengharapkan kinerja perusahaan yang lebih baik serta secara keseluruhan dalam suatu pertumbuhan perusahaan.

Pertumbuhan perusahaan biasanya seringkali dijadikan sebagai bahan acuan dalam rangka mengukur tingkat keberhasilan suatu perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka akan semakin baik tingkat keberhasilan perusahaan tersebut. Sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki tingkat pertumbuhan yang rendah maka, dapat dikatakan tingkat keberhasilan perusahaan tersebut kurang baik.

Perusahaan yang sedang bertumbuh ataupun perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung akan menginvestasikan dana perusahaannya kembali kedalam perusahaan tersebut. Hingga saat ini pada umumnya perusahaan yang sedang tumbuh memfokuskan dana yang mereka miliki kedalam kegiatan investasi yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan yang memiliki pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung akan mengalokasikan dananya sebagai investasi yang akan dibutuhkan oleh perusahaan tersebut di masa mendatang daripada digunakan untuk membayarkan dividen.

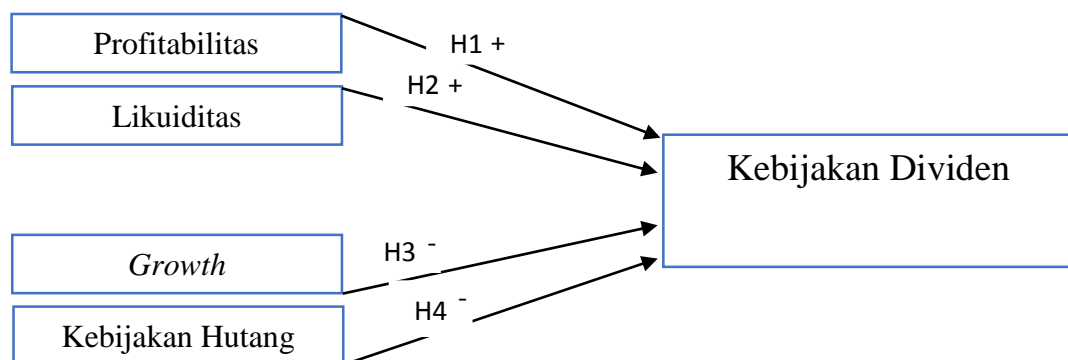
5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu kebijakan yang dibuat oleh perusahaan dalam rangka melakukan pendanaan untuk aktivitas suatu perusahaan melalui hutang. Pendanaan ini biasanya dilakukan dari hasil pinjaman dana kreditor ataupun eksternal perusahaan. Hutang sendiri menurut Bansaleng et al (2014) dapat di definisikan sebagai pengorbanan ekonomis yang mungkin timbul dimasa mendatang dari kewajiban perusahaan sekarang untuk mentransfer aset atau memberikan jasa kepihak lain di masa mendatang, sebagai akibat dari sebuah transaksi atau kejadian di masa lalu.

Pada umumnya semakin besar suatu perusahaan maka, penggunaan hutang suatu perusahaan akan semakin besar pula. Hal ini disebabkan perusahaan-perusahaan besar cenderung memiliki beban yang berlebih dalam melakukan

pembiayaan kekurangan pendanaan dalam aktivitas operasional perusahaan tersebut. Kebijakan hutang yang dilakukan oleh sebuah perusahaan biasanya digunakan dalam rangka pengembangan perusahaan itu sendiri. Penggunaan hutang yang berlebih dapat menyebabkan suatu perusahaan mengalami kesulitan keuangan.

MODEL PENELITIAN



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

A. Objek dan Subjek Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, serta kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Adapun subjek yang digunakan dalam penelitian ini berupa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2014-2016. Sementara objek yang digunakan dalam penelitian ini yaitu berupa laporan keuangan tahunan serta ringkasan kinerja perusahaan manufaktur periode 2014-2016 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI).

B. Jenis Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data sekunder dengan kategori data yang digunakan yaitu menggunakan data kuantitatif. Adapun data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan laporan keuangan tahunan beserta ringkasan kerja tahunan perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2016.

C. Teknik Pengambilan Sampel

Metode yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan teknik purposive sampling. Adapun populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik purposive sampling dilakukan dengan cara mengambil sampel dari populasi berdasarkan kriteria tertentu.

D. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan beberapa metode, diantaranya:

1. Teknik Dokumenter

Teknik ini dilakukan dengan cara mengambil data sekunder yang diperoleh berdasarkan Laporan Keuangan Tahunan (LKT) perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

2. Studi Literatur

Metode ini dilakukan dengan cara memperoleh informasi tertentu yang biasanya terdapat pada jurnal ilmiah, buku, ataupun literatur kepustakaan yang erat kaitannya dengan penelitian yang akan dilakukan.

E. Definisi Operasional dan Variabel Penelitian

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang dibuat oleh perusahaan dalam rangka mengatur tentang besaran dividen yang dibagikan tiap waktunya. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang dimiliki perusahaan, yang kemudian dibagikan kepada pemegang saham. Adapun dalam penelitian ini variabel kebijakan dividen akan diproksikan dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

2. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam rangka memperoleh laba yang erat kaitannya dengan penjualan yang

dilakukan oleh perusahaan. Profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA).

$$ROA = \frac{Earning\ After\ Tax}{Total\ Assets}$$

3. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancarnya (aktiva yang berubah dalam menjadi kas dalam waktu satu tahun atau satu siklus bisnis) (Nufiati dan Suwitho, 2015). Variabel likuiditas dalam penelitian ini di proksikan dengan menggunakan Current Ratio (CR). Perhitungan Current Ratio (CR) dapat dinyatakan dalam rumus berikut:

$$CR = \frac{Aktiva\ Lancar}{Kewajiban\ Lancar}$$

4. Growth

Variabel *Growth* dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Asset Growth* (AG). Adapun perhitungan *Asset Growth* (AG) dapat diproyeksikan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$AG = \frac{Total\ Aset_t - Total\ Aset_{t-1}}{Total\ Aset_{t-1}}$$

5. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan salah satu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan dimana dalam aktivitas tersebut perusahaan akan mendanai operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang bersumber dari hutang perusahaan. Variabel kebijakan hutang dalam penelitian ini diproksikan dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Adapun perhitungan *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat diproyeksikan menggunakan rumus sebagai berikut.

$$DER = \frac{Total\ Hutang}{Total\ Ekuitas}$$

F. Metode Analisis

Penelitian ini menggunakan aplikasi E-Views untuk mengolah data. Adapun persamaan regresi yang terdapat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPRit} = \alpha + \beta_{\text{it}} \text{ROAit} + \beta_{\text{it}} \text{CRit} + \beta_{\text{it}} \text{AGit} + \beta_{\text{it}} \text{DERit} + e$$

G. Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

| | DPR | ROA | CR | Growth | DER |
|-----------|----------|----------|----------|---------------|----------|
| Mean | 0.356947 | 0.092098 | 2.511393 | 0.104210 | 0.914608 |
| Maksimum | 0.981818 | 0.401839 | 10.25425 | 0.544223 | 5.152425 |
| Minimum | 0.006814 | 0.006040 | 0.513906 | - 0.133052 | 0.070878 |
| Std. Dev. | 0.218440 | 0.077011 | 1.774572 | 0.125483 | 0.780736 |

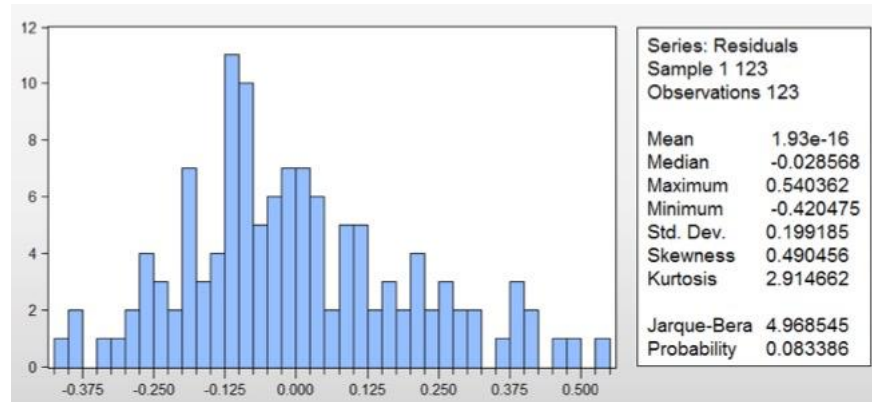
Sumber : Data yang diolah

Tabel 1 menunjukkan besaran hasil statistik nilai minimum, maksimum, standar deviasi (standard deviation), serta nilai rata-rata (mean) pada setiap variabel yang terdiri atas profitabilitas, likuiditas, growth, serta kebijakan hutang.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik merupakan sebuah pengujian yang digunakan untuk menguji apakah model regresi yang telah digunakan dalam penelitian ini layak untuk dilakukan pengujian ataupun tidak. Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini diantaranya adalah dengan menggunakan uji multikolinieritas, autokorelasi, normalitas serta heterokedastisitas.

2.1 Uji Normalitas



Sumber: Data yang diolah

Dari hasil diatas diperoleh hasil nilai probability sebesar 0,083386. Nilai $prob > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal atau lolos uji normalitas.

2.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 2
Uji Multikolinearitas

| Variabel | VIF | keterangan |
|----------|----------|---------------------------------|
| ROA | 1.107023 | Tidak Terjadi Multikolonieritas |
| CR | 1.335600 | Tidak Terjadi Multikolonieritas |
| GROWTH | 1.038330 | Tidak Terjadi Multikolonieritas |
| DER | 1.327035 | Tidak Terjadi Multikolonieritas |

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 2 Dapat dilihat nilai centered VIF dari setiap variable yaitu variable profitabilitas (ROA) sebesar 1.107023, variabel likuiditas (CR) sebesar 1.335600, variabel pertumbuhan (growth) sebesar 1.038330, variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 1.327035. Dari hasil nilai centered VIF setiap variabel tidak ada yang melebihi 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolonieritas pada model regresi.

2.3 Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3
Uji Heteroskedastisitas

| | | | |
|---------------|----------|-----------------|--------|
| Obs*R-squared | 16.65541 | Prob. ChiSquare | 0.2750 |
|---------------|----------|-----------------|--------|

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 3 setelah dilakukan dengan menggunakan uji white dapat diketahui bahwa nilai Obs*R-squared sebesar 16.65541 dengan nilai Prob. Chi-Square sebesar $0.2750 > 0,05$ maka dapat disimpulkan model tersebut tidak terjadi heteroskedastisitas.

2.4 Uji Autokorelasi

Tabel 4
Uji Autokorelasi

| Dl | Du | Dw | 4-du | 4-dl |
|--------|--------|----------|--------|--------|
| 1.6392 | 1.7733 | 1,920089 | 2,2267 | 2,3608 |

Sumber : Data yang diolah

Berdasarkan tabel 4 diperoleh hasil dw sebesar 1,920089, nilai tersebut berada di antara nilai du dan 4-du atau $du < dw < 4du$ yaitu sebesar $1,7733 < 1,920089 < 2,2267$ dan dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada penelitian ini.

H. Uji Hipotesis

1. Koefisien Determinasi

Tabel 5
Uji Koefisien Determinasi

| | |
|--------------------|----------|
| R-squared | 0.168519 |
| Adjusted R-squared | 0.140334 |

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 5 nilai koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) diperoleh sebesar 0.140334 atau 14.0334%. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yaitu ROA, CR, *Growth*, dan DER secara bersama-sama mampu menjelaskan dividen sebesar 14.0334% sedangkan sisanya ($100\% - 14.0334\%$) =

85.9666% dijelaskan variabel lain yang tidak masuk dalam model regresi.

2. Uji Statistik F

Tabel 6
Uji Statistik F

| | |
|-----------------------------|----------|
| <i>F-Statistic</i> | 5.978879 |
| Prob (<i>F-Statistic</i>) | 0.000204 |

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 6 diperoleh *F-Statistic* sebesar 45,12958 dengan nilai probabilitas *F-Statistic* sebesar $0.000204 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara bersama-sama variabel independen yaitu ROA, CR, *Growth* dan DER terhadap Dividen.

3. Uji Statistik t

Tabel 7
Uji Statistik t

| Variabel | <i>Coefficient</i> | <i>t-statistic</i> | Prob |
|----------|--------------------|--------------------|--------|
| C | 0.275785 | 5.026218 | 0.0000 |
| ROA | 0.710810 | 2.837334 | 0.0054 |
| CR | 0.023875 | 1.999358 | 0.0479 |
| GROWTH | -0.372708 | -2.503046 | 0.0137 |
| DER | -0.005930 | -0.219164 | 0.8269 |

Sumber: Data yang diolah

Berdasarkan tabel 7 maka didapati persamaan regresi adalah sebagai berikut

$$\text{DPR} = 0.0275785 + 0.710810 \text{ ROA} + 0.023875 \text{ CR} - 0.372708 \text{ GROWTH} - 0.005930 \text{ DER} + e$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar 0.710810 dan nilai probabilitas sebesar $0.0054 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas dapat digunakan untuk mengukur sebuah kinerja bisnis suatu perusahaan. Apabila rasio yang ditunjukkan dalam profitabilitas perusahaan itu tinggi, maka semakin tinggi pula laba (keuntungan) yang didapatkan oleh perusahaan tersebut.

Di dalam Bird in the hand theory dijelaskan bahwa para investor lebih memilih dividen yang pasti daripada laba ditahan yang kurang pasti. Dalam penelitian A'yuni (2013) dijelaskan bahwa investor selalu lebih memilih uang tunai di tangan (dividen) daripada janji masa depan keuntungan modal untuk meminimalkan resiko. Oleh karenanya, perusahaan harus menetapkan besaran rasio pembayaran dividen agar dapat memaksimalkan harga saham perusahaan.

Marietta (2013) menjelaskan bahwa profitabilitas merupakan variabel penting yang dapat dijadikan dasar sebagai pertimbangan oleh para manajer perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan tersebut. Adapun terjadinya peningkatan profitabilitas sebuah perusahaan dapat meningkatkan harapan para pemegang saham dalam rangka memperoleh pendapatan dividen perusahaan yang tinggi.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi maka, kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin besar. Begitu pula sebaliknya apabila suatu perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang rendah maka kemungkinan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham kecil.

2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar 0.023875 dan nilai probabilitas sebesar $0.0479 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban finansial jangka pendek dengan tepat pada waktunya (Arihaha, 2009). Apabila sebuah perusahaan memiliki kas (aktiva lancar) yang besar maka, perusahaan tersebut akan memiliki kemampuan yang

lebih besar dalam membayarkan dividen. Hal tersebut dikarenakan apabila perusahaan memiliki kas yang besar maka perusahaan tersebut dapat membayarkan hutang-hutang jangka pendek perusahaan tersebut tepat pada waktunya. Hal ini mengakibatkan perusahaan memiliki dana yang berlebih untuk dapat dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen tunai.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar -0.372708 dan nilai probabilitas sebesar $0.0137 < 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan yang dimiliki suatu perusahaan maka, akan semakin tinggi pula besaran dana yang dibutuhkan perusahaan dalam membiayai pertumbuhan perusahaan tersebut. Adapun pada saat perusahaan dihadapkan dengan kondisi seperti ini dimana pada saat pertumbuhan perusahaan tersebut cenderung memiliki pertumbuhan yang tinggi maka, perusahaan akan menahan keuntungan yang dimilikinya untuk kelak dialokasikan sebagai dana investasi dalam rangka memenuhi kebutuhan dana perusahaan tersebut di masa mendatang.

Berdasarkan teori residual dividen disebutkan bahwa perusahaan yang ingin membayarkan dividennya sebaiknya hanya dilakukan pada saat perusahaan tersebut didapati tengah memiliki kelebihan dana atas keuntungan perusahaan yang dilakukan untuk mendanai proyek dalam rangka mendukung segala aktivitas operasional perusahaan tersebut. Alhasil setelah perusahaan memutuskan untuk cenderung mendanai proyek ataupun kegiatan operasional lainnya maka, otomatis dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham akan cenderung lebih rendah.

4. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian diperoleh bahwa koefisien regresi variable sebesar -0.005930 dan nilai probabilitas sebesar $0.8269 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Komitmen perusahaan-perusahaan khususnya pada sektor manufaktur untuk melakukan pembayaran dividen secara teratur menyebabkan kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya hutang perusahaan bahkan, kenaikan hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen selama penggunaan hutang harus selalu diiringi dengan peningkatan laba perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa

perusahaan dilarang melakukan hutang yang baru apabila tidak dapat menghasilkan tambahan berupa laba. Hal ini seperti yang dijelaskan dalam Sartono (2001:66).

Dilain sisi perusahaan yang telah menetapkan kebijakan dividen untuk para pemegang saham dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) seperti yang telah diatur dalam UU No.1 tahun 1995, pasal 62 ayat 1 dan 2 membuat perusahaan terikat akan sebuah komitmen kepada pemegang saham untuk memberikan sejumlah dividen. Maka, jika perusahaan tidak menjalankan komitmennya, kemungkinan reputasi perusahaan akan memburuk dan perusahaan tidak menginginkan hal tersebut terjadi. Oleh karena itu, perusahaan akan tetap berusaha untuk tetap membagikan dividen walaupun utang perusahaan tinggi. Sehingga dapat disimpulkan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis yang telah di lakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini adalah :

1. Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Saran

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan penelitian ini, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut :

1. Bagi investor
Bagi investor yang ingin menginvestasikan dananya disarankan agar dapat lebih bijak dan cermat dalam menganalisis serta memperhatikan kinerja perusahaan tersebut, sehubungan dengan tingkat pengembalian dividen yang akan diberikan kepada para investor agar dapat memaksimalkan keuntungan.

2. Bagi pihak manajemen perusahaan
Bagi pihak manajemen disarankan agar dapat lebih memperhatikan tingkat pembagian dividen bagi para pemegang saham supaya menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya
Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel ataupun sampel yang berbeda, dilain sisi juga dapat menggunakan periode waktu pengamatan yang lebih lama supaya dapat memperkaya wawasan yang ada terkait dengan penelitian perihal kebijakan dividen dengan menggunakan variabel, sampel ataupun periode pengamatan yang berbeda.

DAFTAR PUSTAKA

Anuar, Yakob, McGowan. 2014. *The Impact Of Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Size On Cash Dividend Payments For Public Listed Companies In Malaysia And Thailand*. The Global Journal of Finance and Economics, Vol. 11, No. 2, (2014) : 101-129

Arilaha. 2009. *Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Keuangan dan Perbankan, Vol. 13, No.1 Januari 2009, hal. 78 – 87. Fakultas Ekonomi, Universitas Khairun Ternate.

Asif, Rasool, Kamal. 2011. *Impact of financial leverage on dividend policy: Empirical evidence from Karachi Stock Exchange-listed companies*. African Journal of Business Management Vol. 5(4), pp. 1312-1324, ISSN 1993-8233, Pakistan.

A'yuni. 2013. *The Influence Of Liquidity, Profitability, And Leverage Ratio On Dividends Payout Ratio (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed In The Indonesia Stock Exchange On The Period Of 2009 – 2011)*. Universitas Diponegoro Semarang.

Azhagiah dan Priya. 2008. *The Impact Of Dividend Policy On Shareholders' Wealth*. International Research Journal Of Finance And Economics ISSN 1450-2887. Pondicherry Central University, India.

Bansaleng, Tommy, Saerang. 2014. *Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia*. Vol.2 No.3 September 2014, Hal. 817-830. ISSN: 2303-1174. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Sam Ratulangi, Manado.

Devi dan Erawati. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana 9.3 (2014) : 709-716. ISSN : 2302 – 8556. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udaya Bali.

Ekawati dan Siswoyo. 2015. *The Effects of Current Ratio and Debt to Equity Ratio on Dividend Policy through Net Profit Margin (A Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in the Period of 2013)*. Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.6, No.24, 2015. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Malang.

Elsiddig. 2015. *Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Policy*. World Review of Business Research Vol. 5. No. 2. April 2015 Issue. Pg. 73 – 85. Accounting and Finance, College of Business Studies, Al-Ghurair University, Dubai, UAE.

Foong, Zakaria, dan Tan. 2011. *Firm Performance And Dividend-Related Factors: The Case Of Malaysia*. Labuan Bulletin Of International Business & Finance Volume 5, 2007 ISSN: 1675-7262. Malaysia.

Gul, etc. 2012. *The Relationship Between Dividend Policy And Shareholder's Wealth (Evidence From Pakistan)*. Economics and Finance Review Vol. 2(2) pp. 55 – 59, April, 2012 ISSN: 2047 – 0401. University Islamabad, Pakistan.

Hadianto dan Sahabuddin. 2016. *The Impact Of Debt Policy, Profitability, And Liquidity On Dividend Policy*. Asian Journal of Management Sciences & Education Vol. 5(4) October 2016. Faculty of Economics, Maranatha Christian University, Bandung.

Hendrianto, S. 2013. *Analisis Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Growth, dan Pengaruhnya Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal TEKUN. Volume IV, No. 02, September 2013: 232-246. Universitas Muhammadiyah Jakarta.

Indahningrum dan Handayani. 2009. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Hutang Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 11, No. 3, Desember 2009, Hal. 189-207. STIE Trisakti Jakarta.

Ishaq dan Asyik. 2015. *Pengaruh Profitabilitas, Cash Position , Leverage , dan Growth Terhadap Kebijakan Deviden*. Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 4 No. 3 (2015). Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Istiningtyas. 2013. *Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitability, Risk, Growth Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2007-2011)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Laksono. 2006. *Analisis Pengaruh Return On Asset, Sales Growth, Asset Growth, Cash Flow Dan Likuiditas Terhadap Dividend Payout Ratio (Perbandingan Pada*

Perusahaan Multi National Company (MNC) dan Domestic Corporation yang Listed di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2004). Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro Semarang

Latiefasari dan Chabachib. 2011. *Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2005-2009)*.

Lestari, Tanuatmodjo, Mayasari. 2016. *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. Journal of Business Management Education, Volume 1, Number 2, August 2016, page. 11-16. Universitas Pendidikan Indonesia.

Marietta, U. *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Firm Size, Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio: (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2011)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.

Mawarni dan Ratnadi. 2014. *Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. ISSN: 2302-8556 E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. 9.1 (2014): 200-208. Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana Bali.

Natalia. 2013. *Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang.

Nufiati dan Suwitho. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Pefindo 25*. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen, Volume 4, Nomor 3, Maret 2015. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

Nurhasanah. 2016. *Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*.

Pasadena. 2013. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*.

Pribadi dan Sampurno. 2012. *Analisis Pengaruh Cash Position, Firm Size, Growth Opportunity, Ownership, dan Return On Asset Terhadap Dividend Payout Ratio*. Diponegoro Journal Of Management, Volume 1, Nomor 1, Tahun 2012, Halaman 212-211. Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang.

Rahmawati. 2011. *Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, Dan Risiko Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2003-2006*. Widya Warta No. 01 Tahun XXXV,

Januari 2011 ISSN: 0854-1981. Fakultas Ekonomi Universitas Katolik Widya Mandala Madiun.

Rizqia, Aisjah, dan Sumiati. 2013. *Effect of Managerial Ownership, Financial Leverage, Profitability, Firm Size, and Investment Opportunity on Dividend Policy and Firm Value*. Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.4, No.11, 2013. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya.

Sakir dan Fadli. 2014. *Influence of Managerial Ownership, Debt Policy, Profitability, Firm Size, and Free Cash Flow on Dividend Policy A Study In Indonesian Manufacturing Industries*. Vol. 15, No. 1 (January - June 2014) Delhi Business Review. India.

Samrotun Y. C. 2015. *Kebijakan Dividen dan Faktor – Faktor yang Mempengaruhinya*. Jurnal Paradigma Vol. 13, No. 01, Februari - Juli 2015 Hal. 92-106. ISSN : 1693-0827. Universitas Islam Batik. Surabaya.

Sanjari dan Zarei. 2014. *The Study Factors Influencing Corporate Dividend Policy of Financial and Non-Financial Firms on Companies Listed In Tehran Stock Exchange*. Research Journal of Finance and Accounting ISSN 2222-1697 (Paper) ISSN 2222-2847 (Online) Vol.5, No.21, 2014. Department of Accounting, Islamic Azad University Kish International Branch , Kish, Iran.

Sari dan Handoyo. 2013. *The Influence Of Profitability, Liquidity, And Debt To The Dividend Payout Ratio In Manufacturing Company (Listed In Indonesian Stock Exchange From 2008-2010)*. Vol.17 No.1, Januari 2013, Hal:90-100. Universitas Islam Indonesia, Yogyakarta.

Sari dan Sudjarni. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI, Dengan Periode Tahun 2010-2013*. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 4, No. 10, 2015:3346 – 3374. ISSN : 2302-8912. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud), Bali, Indonesia.

Sartono, R. Agus. 2001. *Manajemen Keuangan (Teori dan Aplikasi)*. Yogyakarta: BPFE.

Setiawati, L. W., & Yesisca, L. (2016). *Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012–2014*. Jurnal Akuntansi, 10(1).

Supriyatna Iwan. (14 Juni 2016, 14:13 WIB). *Unilever Indonesia Bagi Dividen Total Rp 5,84 Triliun*. Diakses 12 Juni 2018, dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2016/06/14/141316026/unilever.indonesia.bagi.dividen.total.rp.5.84.triliun/>

Sugeng. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Inisiasi Dividen Di Indonesia*. Jurnal Ekonomi Bisnis, Tahun 14, Nomor 1, Maret 2009. Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Malang.

Vo dan Nguyen. 2014. *Managerial Ownership, Leverage and Dividend Policies: Empirical Evidence from Vietnam's Listed Firms*. International Journal of Economics and Finance; Vol. 6, No. 5; 2014 ISSN 1916-971X E-ISSN 1916-9728. Vietnam.