

**PENGARUH PROFITABILITAS, HUTANG, PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN LIKUIDITAS
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
Periode 2014-2018)

***THE IMPACT OF PROFITABILITY, LEVERAGE, COMPANY
GROWTH, FIRM SIZE, AND LIQUIDITY ON
DIVIDEN POLICY***

*(Study on Manufacture Company Listed in Indonesia
Stock Exchange in 2014-2018)*

Melysa Desy Windyastuti

Mahasiswa Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

e-mail: melysa.desy@gmail.com

Abstract: This study aims to analyze the effect of profitability, debt, company growth, company size, and liquidity on dividend policy. The samle used in this study was manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The sampling technique used in this study used purposive sampling and obtained data of 147 samples.

The research used multiple regression analysis. The results of this study indicate that this study indicate that profitability has a positif signifikan effect on dividend policy, leverage has a significant negative effect on dividen policy, company growth has a significant negative effect on dividend policy, firm size has a significant positive effect on dividend poicy, and liquidity has no significant positive effect on dividend policy.

***Keywords: Pofitability, Leverage, Company Growth, Firm Size, Liquidity,
Divident Policy***

I. PENDAHULUAN

A. LATAR BELAKANG

Kegiatan operasi merupakan salah satu kegiatan utama dalam sebuah perusahaan. Agar kegiatan operasi ini dapat berjalan sesuai harapan dibutuhkan sumber dana yang terus mengalir ke dalam perusahaan. Salah satu sumber dana dari luar perusahaan yaitu dana dari investor. Para investor menanamkan dananya pada perusahaan dengan harapan untuk mendapatkan timbal balik dari investasi yang dilakukannya baik itu berupa pendapatan dividen ataupun pendapatan dari selisih harga jual dan harga beli (Rusli dan Sudiarta, 2017).

Dividen yang dibayarkan pada investor atau pemegang saham berasal dari laba/ return yang di dapatkan perusahaan atas penjualan yang dilakukan. Menurut Rusli dan Sudiarta (2017) kebijakan dividen adalah keputusan yang akan diambil apakah laba yang diperoleh tersebut akan dibayarkan sebagai dividen kepada investor/ pemegang saham atau akan di simpan sebagai laba ditahan yang dapat digunakan sebagai investasi dimasa datang.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Rusli dan Sudiarta, 2017).

Namun ada perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada pemegang saham. Seperti yang terjadi pada PT Goodyear Indonesia Tbk yang tidak membagikan dividen pada pemegang saham pada tahun 2017 karena mengalami kerugian sebesar US\$ 824.210. Hal serupa terjadi pada PT Keramika Indonesia Assosiasi Tbk yang tidak membagikan dividen pada tahun 2016 karena kerugian Selain itu pada tahun 2016 terdapat pula perusahaan lain yang tidak membagikan dividen yaitu PT

Holcim Indonesia Tbk (SMCB) karena mengalami kerugian sebesar Rp 285 miliar yang disebabkan oleh kinerja yang tidak memuaskan serta adanya tekanan harga jual.

Dalam Islam semua urusan bisnis telah diatur dalam Al-Quran atau hadist. Seperti kasus diatas yang sering terjadi antara investor dan pengusaha/ perusahaan dalam islam disebut sebagai prinsip bagi hasil/ Mudharabah. Allah berfirman dalam QS. Al Baqarah : 283 *“Maka, jika sebagian kamu mempercayai sebagian yang lain, hendaklah yang di percayai itu menunaikan amanatnya dan hendaklah ia bertaqwa kepada Allah Tuhannya”*.

Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) tingkat profitabilitas suatu perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap dividen. Hal tersebut di dukung oleh Silaban dan Purnawati (2016), Dewi (2016), Lubis (2017), Lestari, dkk (2016), Thaib dan Tarohéh (2015), Gantino dan Iqbal (2017), Sumani (2016) dan Fujimi (2014), Migwi (2015). Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Hasana, Mardani, Wahono (2018), Iswahyuni (2018), Permana (2016) bahwa perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam operasionalnya belum tentu akan menggunakan laba tersebut untuk dibagikan sebagai dividen.

Menurut Yudiana dan Yadnyana (2016) hutang berpengaruh *negative* pada kebijakan dividen. Hasil tersebut didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusli dan Sudiarta (2017), Sari dan Sudjarni (2015), Devi dan Erawati (2014), Permana (2016), Marwani dan Ratnadi (2014), Nugroho (2018), Thaib dan Taroreh (2015), Fujimi (2014). Namun berbandeing terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh Hasana, Mardani, Wahono (2018), Lubis (2017), Sumani (2016), Farahani dan Jhafari (2013) yang mengatakan bahwa hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut Rusli dan Sudiarta (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Silaban dan Purnawati (2016), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Permana (2016), Lubis (2017), Purnami dan Artini (2016). Namun penelitian tersebut tidak sesuai dengan pendapat Sumani (2016), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Devi dan Erawati (2014), Gantino dan Iqbal (2017), Permana (2016) ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Iswahyuni (2018), Faujimi (2014), Lubis (2017) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh *negative* dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Menurut Marwani dan Ratnadi (2014), Hasana, Mardani, dan Wahono (2018), Sari dan Sudjarni (2015), Dianti dan Badra (2016), Lestari, dkk (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faujimi (2014), Dewi (2016), Sumani (2016), Permana (2016) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Dari permasalahan di atas peneliti ingin menggunakan judul yaitu ***“Pengaruh Profitabilitas, Hutang, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen”***. Jenis penelitian yang akan digunakan adalah penelitian replikasi ekstensi dari peneliti Sari dan Sudjarni (2015) dengan menambahkan *variable* independen ukuran perusahaan.

B. RUMUSAN MASALAH

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

2. Apakah hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

II. METODE PENELITIAN

A. Sampel

Sampel yang akan digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018.

B. Teknik Pengambilan Sampel

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dari dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang *representative*. Dengan demikian kriteria sampel dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Mempublikasikan laporan keuangan tahunan selama periode 2014-2018.
2. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam bentuk rupiah.
3. Selama periode penelitian membagikan dividen.
4. Perusahaan yang mendapatkan laba selama periode penelitian.
5. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan positif selama periode penelitian

C. Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder kuantitatif. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan.

D. Teknis Analisis dan Pengujian Hipotesis

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diproksikan dengan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih (Brigham dan Houston, 2006).

$$DPR = \frac{\text{Dividen perlembar saham}}{\text{Laba bersih per lembar saham}}$$

Profitabilitas

Proksi profitabilitas dirumuskan Sari dan Sudjarni (2015) sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Hutang

Menurut Karjono dan Mantandang (2010) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio hutang. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat dihitung dengan formula sebagai berikut (Sari dan Sudjarni 2015) :

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

Pertumbuhan Perusahaan

Growth asset dapat dirumuskan sebagai berikut (Sari dan Sudjarni, 2015) :

$$Growth = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Ukuran Perusahaan

Variabel ini diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total penjualan pada akhir tahun (Putranto dan Darmawan, 2018) :

$$Firm\ Size = Ln\ of\ Total\ Sales$$

Likuiditas

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio*. *Current ratio* (CR) dihitung dengan membagi jumlah aktiva lancar dengan hutang lancar (Sari dan Sudjarni, 2015) :

$$Current\ Ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Teknis Analisis Data :

1. Uji Analisis Statistik Deskriptif

2. Uji Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan alat analisis berupa regresi linear berganda dikarenakan terdapat lebih dari satu variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

Persamaan regresi linear berganda :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + b_5X_5 + \varepsilon$$

$$\begin{aligned} \text{Kebijakan Dividen} = & a + b_1\text{Profitabilitas} - b_2\text{Hutang} - \\ & b_3\text{Pertumbuhan perusahaan} + b_4\text{Ukuran perusahaan} + \\ & b_5\text{Likuiditas} + \varepsilon \end{aligned}$$

3. Uji Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Multikoleniaritas
- c. Uji heteroskedastisitas
- d. Uji autokorelasi

Pengujian Hipotesis

1. Uji Determinasi (R²)
2. Uji Statistik F
3. Uji t-test

III. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Ringkasan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) selama periode tahun 2014-2018.

Tabel 4. 1
Perolehan Sampel Penelitian

No	Kriteria	2014	2015	2016	2017	2018
1	Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	141	143	144	146	148
2	Perusahaan Manufaktur yang tidak membagikan dividen	(67)	(64)	(71)	(74)	(72)
3	Perusahaan Manufaktur yang mempublikasikan dalam dollar	(15)	(10)	(10)	(10)	(15)
4	Perusahaan Manufaktur yang memiliki laba negatif	(13)	(20)	(23)	(12)	(12)
4	Perusahaan Manufaktur yang memiliki growth negatif	(13)	(18)	(6)	(12)	(15)
5	Outlayer	(4)	(6)	(3)	(6)	(2)
6	Perusahaan Manufaktur yang sesuai dengan kriteria	29	26	31	32	29
	TOTAL					147

B. Hasil Penelitian

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistic deskriptif dari penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4. 2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
div	147	.064	20.227	.51993	1.656519
prof	147	.010	.432	.10199	.074740
lik	147	.003	12.995	2.74082	1.910596
lev	147	.069	2.417	.70584	.519379
Insize	147	25.610	32.940	2.89140E1	1.607029
growth	147	.003	1.031	.14729	.15837

- a. Tabel diatas menunjukkan variabel kebijakan dividen dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,064 yaitu pad PT. Pelangi Indah Canindo Tbk (PICO) tahun 2018, nilai maksimum sebesar 20,227 pada PT. Hanjaya Mandala Sanpoerna Tbk (HMSP) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0, 51993, dan standar deviasi sebesar 1.656519.
- b. Tabel diatas menunjukkan variabel profitabilitas dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,010 yaitu pada PT Argha Karya Prima IndustryTbk (AKPI) pada tahun 2015, nilai maksimum sebesar 0,432 yaitu pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0, 10199, dan standar deviasi sebesar 0, 074740.
- c. Tabel diatas menunjukkan variabel likuiditas dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 pada PT. Darya-Varia Laboratorim Tbk (DVLA) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 12,995 pada PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 2.74082, dan standar deviasi sebesar 1.910596.
- d. Tabel diatas menunjukkan variabel leverage dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,069 pada PT. Semen Indonesia Tbk (SMGR) tahun

2017, nilai maksimum sebesar 2,417 pada PT. Jembo Cable Company Tbk (JECC) tahun 2018, nilai rata-rata sebesar 0,70584, dan standar deviasi sebesar 0,519379.

- e. Tabel diatas menunjukkan variabel ukuran perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 25,610 pada PT. Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) tahun 2014, nilai maksimum sebesar 32,940 pada PT. Astra Motor Tbk (ASII) tahun 2014, nilai rata-rata sebesar 28,9140, dan standar deviasi sebesar 1.607029
- f. Tabel diatas menunjukkan variabel pertumbuhan perusahaan dengan sampel penelitian sebanyak 147 perusahaan mempunyai nilai minimum sebesar 0,003 pada PT. Budi Strach & Sweetener Tbk (BUDI) tahun 2017, nilai maksimum sebesar 1,031 pada PT. Tunas Alvin Tbk (TALF) tahun 2016, nilai rata-rata sebesar 0,14729, dan standar deviasi sebesar 0,15837.

2. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas yaitu sebuah uji yang dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi data yang normal atau tidak (Ghozali, 2018). Untuk melakukan uji normalitas bisa dengan menggunakan uji analisis *one sample Kolmogorov-smirnov test*. Jika nilai signifikan lebih dari 0,05, maka data tersebut berdistribusi normal.

Tabel 4.3

Hasil Uji Normalitas

<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i>	3.961
Asymp. Sig. (2-tailed)	.000

Berdasarkan tabel diatas dapat dilihat bahwa hasil uji normalitas pada penelitian ini yaitu 0,000 dimana hasil tersebut kurang dari 0,05 yang berarti bahwa penelitian tersebut

berdistribusi tidak normal. Menurut Ghozali (2011) data lebih dari 80 sampel uji normalitas dapat diabaikan.

b. Uji Mutikoleniaritas

Uji multikolinearitas ini dilakukan untuk menganalisis apakah di dalam suatu model persamaan regresi terdapat hubungan antara variabel independen satu dengan variabel independen lain (Ghozali, 2018).

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikoleniaritas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Prof	0,842	1,187	Tidak terjadi multikoleniaritas
<i>Lev</i>	0,663	1,507	Tidak terjadi multikoleniaritas
<i>Growth</i>	0,969	1,033	Tidak terjadi multikoleniaritas
<i>LnSize</i>	0,880	1,136	Tidak terjadi multikoleniaritas
Lik	0,640	1,561	Tidak terjadi multikoleniaritas

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas diatas, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* dari semua variabel independen lebih besar daripada 0,10, dan nilai VIF dari semua variabel independen juga lebih kecil daripada 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen di dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap absolut residual, atau dengan kata lain nilai signifikansi dari variabel independen kurang dari taraf signifikan (α) 0,05, maka terjadi gejala heteroskedastisitas.

Tabel 4. 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Nilai Signifikan	Keterangan
Prof	0,002	Terjadi heteroskedastisitas
<i>Lev</i>	0,644	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,709	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LnSize	0,025	Terjadi heteroskedastisitas
Lik	0,110	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas terdapat dua variabel yang memiliki nilai signifikan kurang dari taraf signifikan yaitu 0,05 yang berarti bahwa dalam model regresi tersebut terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk mengobati gejala ini, peneliti melakukan transformasi data dengan menggunakan Ln terhadap variabel variabel yang digunakan dalam penelitian dan menghasilkan hasil sebagai berikut :

Tabel 4. 6
Hasil uji heteroskedastisitas setelah Ln

Variabel	Nilai Signifikan	Keterangan
Prof	0,262	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Lev</i>	0,280	Tidak terjadi heteroskedastisitas
<i>Growth</i>	0,625	Tidak terjadi heteroskedastisitas
LnSize	0,303	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Lik	0,153	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas diatas, dapat dilihat bahwa semua variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap absolut residual, maka dapat diambil kesimpulan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode 1 dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya.

Tabel 4. 7

Hasil Uji Autokorelasi

	dw	dU	4-dU
<i>Durbin-Watson</i>	1,817	1,8012	2,1988

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi diatas, dapat dilihat bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,817 dengan jumlah variabel independen (k) = 5, jumlah sampel (n) = 147, dan taraf signifikansi (α) = 0,05. Dengan melihat pada tabel *Durbin-Watson* ditemukan bahwa nilai *du* sebesar 1,8012. Berdasarkan nilai *Durbin-Watson*, maka bisa didapatkan $du < dw < 4 - du = 1,80162 < 1,817 < 2,1988$. Dari perhitungan ini bisa diambil kesimpulan bahwa di dalam model regresi penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

3. Regresi Linear Berganda

Regresi linear berganda di dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara variabel independen yang digunakan, yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen.

Tabel 4. 8
Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien	Std Error	t-Statistik	Sig.
C	-4,939	0,997	-4,952	0,000
Prof	0,329	0,072	4,546	0,000
<i>Lev</i>	-0,171	0,074	-2,321	0,022
<i>Growth</i>	-0,191	0,044	-4,357	0,000
<i>LnSize</i>	0,140	0,031	4,539	0,000
Lik	0,032	0,069	0,468	0,641

Berdasarkan hasil pengujian regresi diatas dapat dibentuk menjadi sebuah persamaan regresi, yaitu sebagai berikut :

$$\begin{aligned} \text{Dividen} &= a + b_1\text{Prof} - b_2\text{Lev} - b_3\text{Growth} + b_4\text{LnSize} + b_5\text{Lik} + \epsilon \\ &= -4,939 + 0,329 \text{ Prof} - 0,171 \text{ Lev} - 0,191 \text{ Growth} + 0,140 \\ &\quad \text{LnSize} + 0,032 \text{ Lik} \end{aligned}$$

Berdasarkan persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -4,939. Apabila variabel independen bernilai nol maka dividen yaitu sama dengan -4,939.
- b. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,329. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan profitabilitas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,329.
- c. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,171. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan hutang maka akan menurunkan dividen sebesar -0,171.
- d. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar -0,191. Hal ini berarti setiap kenaikan pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan dividen sebesar -0,191.

- e. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,149. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan ukuran perusahaan maka akan menaikkan dividen sebesar 0,140.
- f. Nilai koefisien pada persamaan regresi memiliki koefisien sebesar 0,032. Hal ini berarti bahwa setiap kenaikan likuiditas maka akan menaikkan dividen sebesar 0,032.

4. Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui sampai seberapa besar presentasi variasi variabel bebas pada model yang dapat diterangkan oleh variabel terikat. Apabila nilai koefisien determinasi semakin mendekati 1, maka model semakin mampu dalam menerangkan variabel independen terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Adjusted R Square</i>	0,408
--------------------------	-------

Berdasarkan tabel uji koefisien determinasi diatas dapat dilihat bahwa nilai dari *Adjusted R-square* adalah sebesar 0,408. Hal ini dapat diartikan bahwa 0,408 atau 40,8% kebijakan dividen mampu dijelaskan oleh profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan likuiditas.

b. Uji F

Uji F bertujuan untuk mengetahui apakah semua variabel independen yang dimaksudkan dalam model mempunyai pengaruh secara serempak terhadap variabel dependen. variabel dependen.

Tabel 4. 10**Hasil Uji F**

Nilai F-Statistic	Sig. (F-Statistic)
21,110	0,000

Hasil uji F yang ditunjukkan pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai F statistik sebesar 21,110 yang bertanda positif dengan nilai signifikansi 0,000 yang mana lebih kecil daripada taraf signifikan (α) 0,05. Hal ini bisa diartikan bahwa model regresi berganda dalam penelitian ini dapat digunakan untuk memperkirakan kebijakan dividen dimana variabel independen yang digunakan yaitu profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas secara bersama-sama mampu mempengaruhi kebijakan dividen.

c. Uji t-Statistik

Uji t digunakan untuk menguji ada atau tidaknya pengaruh variabel independen terhadap dependen. Apabila tingkat signifikannya (sig t) lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, maka hipotesisnya diterima, yang artinya adalah variabel independen tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 11**Hasil Uji t-Statistik**

Variabel	Koefisien	t-Statistik	Sig.
C	-4,939	-4,952	0,000
Prof	0,329	4,546	0,000
<i>Lev</i>	-0,171	-2,321	0,022
<i>Growth</i>	-0,191	-4,357	0,000
<i>LnSize</i>	0,140	4,539	0,000
Lik	0,032	0,468	0,641

Berdasarkan tabel diatas, dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

- a. Profitabilitas memiliki nilai koefisien 0,329, nilai t statistik sebesar 4,546. Nilai signifikansi 0,000 yang berarti bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- b. Hutang memiliki nilai koefisien -0,171, nilai t statistik sebesar -2,321. Nilai signifikansi 0,022 yang berarti bahwa hutang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- c. Pertumbuhan perusahaan memiliki nilai koefisien -0,191, nilai t statistik sebesar -4,357. Nilai signifikansi 0,000 yang berarti bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- d. Ukuran perusahaan memiliki nilai koefisien 0,140, nilai t statistik sebesar 4,539. Nilai signifikansi 0,000 yang berarti bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis diterima.
- e. Likuiditas memiliki nilai koefisien 0,032, nilai t statistik sebesar 0,468. Nilai signifikansi 0,641 yang berarti bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa hipotesis ditolak.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar perusahaan mampu mendapatkan laba pada periode tertentu. Jika perusahaan mampu mendapatkan laba yang tinggi maka hal tersebut dapat berdampak pada pembagian dividen yang

tinggi pula. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Silaban dan Purnawati (2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen..

2. Pengaruh Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini akan berdampak buruk bagi para investor karena dengan meningkatnya tingkat penggunaan hutang, fokus perusahaan akan juga akan berubah. Perusahaan akan lebih fokus dalam pelunasan hutang-hutang perusahaan dibandingkan harus membagikan dividen kepada para investor. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Yudiana dan Yadnyana (2016) hutang berpengaruh *negative* signifikan pada kebijakan dividen.

3. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang sedang melakukan pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut sedang membutuhkan dana yang banyak. Sehingga dana yang dimiliki oleh perusahaan akan diutamakan untuk membiayai kepentingan perusahaan dari pada untuk membayar dividen kepada investor. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Rusli dan Sudiartha (2017) pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis keempat menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang besar akan memberikan dividen yang tinggi karena perusahaan besar mampu lebih stabil dalam menghasilkan laba. Hal tersebut didukung oleh pendapat

Permana (2015) bahwa perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah.

5. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian pada hipotesis kelima menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya. Sehingga ketika likuiditas itu tinggi ataupun rendah perusahaan akan tetap memfokuskan untuk membayar hutang jangka pendeknya daripada digunakan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Dividen yang dibayarkan tetap berasal dari laba yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Hasil ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Fujjimi (2014) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

IV. KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

A. Kesimpulan

1. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Hutang berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh *negative* signifikan terhadap kebijakan dividen
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

B. Saran

1. Peneliti Selanjutnya
 - a. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan bisa menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen

- b. Pada penelitian selanjutnya diharap peneliti bisa memperpanjang masa periode penelitian.
- c. Pada penelitian selanjutnya diharap eneliti bisa menambah objek yang diteliti.

2. Perusahaan

Perusahaan sebaiknya memperhatikan rasio dalam pembagian dividen kepada investor untuk menjaga tingkat stabilitas dividen yang diterima oleh investor agar kepercayaan investor terhadap perusahaan tetap terjaga.

3. Investor

Investor sebaiknya memperhatikan secara teliti kondisi profitabilitas, hutang, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan agar bisa memilih mana perusahaan yang stabil dalam membagikan dividennya.

C. Keterbatasan Peneliti

Penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya :

1. Periode penelitian yang digunakan pada penelitian ini terbatas yaitu pada pada periode tahun 2014-2018
2. Objek yang digunakan pada penelitian ini hanya perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2006. *Fundamentals of Financial Management*. Tenth Edition (Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh), Buku I. Terjemah dari: Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Sebemba Empat.
- Devi, Ni Putu Yunita dan Erawati, Ni Made Adi. 2014. Pengaruh Kepemilikan Managerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya 9.3 : 709-716.
- Dewi, Aqlima Cendera. 2016. Pengaruh *Investment Opportunity Set*, *Free Cash Flow*, Struktur Modal, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.
- Diantin, Olivia dan Badjra, Ida Bagus. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 11, 2016: 6795-6824
- Farahani, Mohammd Houmani dan Jhafari, Maryam Ghara. 2013. Impact of Financial Leverage on Dividen Policy at Tehran Stock Exchange : A Case Study in Food Industry. *European Online Journal of Natural and Social Sciences* Vol.2, No 3 Special Issue on Accounting and Managemen.
- Fuijimi, Indrima. 2014. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Gantino, Rilla dan Iqbal, Fahri Muhammad. 2017. Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Sub *Sector Industry* Semen dan Sub *Sector Industry* Otomotif yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2015. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis*. Vol. 17 No. 2, September 2017. ISSN : 1639-7597.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gumanti, Tantang Ary. 2013. *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN
- Hanafi, M. M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Cetakan Pertama. Yogyakarta: BPFY-Yogyakarta.

- Hasana, Rawiyatul dan Madani, Ronny Malavia dan Wahono, Budi. 2018. Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food and Beverage* yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia 2014-2016. E-Jurnal Riset Manajemen. Fakultas Ekonomi Unisa.
- Hussainey, K., Mgbame, C. O., & Mgbame, A. M. (2011). Dividend Policy and Share Price Volatility: UK Evidence. Emerald Insight.
- Iswahyuni, Siti. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Managerial, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. JOM Fekon, Vol.5 ED.1.
- Lestari, Firda Keuku dkk. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Journal of Business Management Education. Volume1, Number 1, Agustus, page. 11-16
- Lubis, Purtri Wardani. 2017. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Terbuka di Bursa Efek Indonesia.
- Marwani, Luh Fajrini Indah dan Ratnadi, Ni Made Dwi. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udaya. 9.1. Hal. 200-208.
- Migwi, E. W. (2015). The Effect Of Profitability On Dividend Policy Of Commercial Bank In Kenya.
- Nugroho, S. P. (2018). Pengaruh Aruh Kas Operasi, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen.
- Rusli, Erik dan Sudiarta, Mertha Gede. 2017. Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. E-Journal Manajemen, Vol. 6, No. 16, 2017: 5348-376
- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh *Leverage*, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.
- Purnami, K. D. A dan Artini, Luh Gede. S. (2016). Pengaruh Investment Opportunity, Total Asset Turn Over dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen, E-Journal Manajemen Unud, Vol. 5, No. 2
- Putranto, A. D. dan Darmawan, A. (2018). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen.

- Sari, Komang Ayu Novita dan Sudjarni, Luh Komang. 2015. Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No 10, Hal. 3346-3374.
- Silaban, Dame Prawira dan Purnawati, Ni Ketut. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No. 2, 1251-1281
- Sumani, Hengky Sulaiman. 2016. Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Emiten yang Terdaftar Pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2013. Jurnal Manajemen. Vol. 13 No. 2, November : 179-197.
- Thaib, Chadir dan Taroreh, Rita. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages yang terdaftar di BEI tahun 2010-2014). Jurnal EMBA. Vol.3 No.4. Desember, Hal. 215-225
- Yudiana, I Gede Yoda dan Yadnyana, I Ketut. 2016 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, Investment Opportunitu Set dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi, Vol.15.1. April. Hal 112-141