

FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

William dan Thio Lie Sha

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email: william_socool98@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding the effect of profitability, leverage, liquidity, firm growth, and firm size on dividend policy on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2018. The data used in this study were 117 by using purposive sampling techniques. Eviews version 10.0 is used in this study. Simultaneously profitability, leverage, liquidity, firm growth, and firm size have a significant effect together on dividend policy. Partially the result of this study indicate that leverage have a positive and significant effect on dividend policy. While profitability, liquidity, firm growth, and firm size have no significant effect on dividend policy.*

Keywords: *Dividend Policy, Leverage.*

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti secara empiris mengenai pengaruh *profitability, leverage, liquidity, firm growth, dan firm size* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. Data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 117 dengan menggunakan teknik *purposive sampling*. *Software* yang digunakan untuk mengolah data dalam penelitian ini adalah *Eviews* versi 10.0. Hasil uji F menunjukkan *profitability, leverage, liquidity, firm growth, dan firm size* berpengaruh signifikan secara bersama terhadap kebijakan dividen. Hasil uji *t* menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *profitability, liquidity, firm growth, dan firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, *Leverage*.

LATAR BELAKANG

Di era yang sudah modern ini banyak orang yang mulai berpikir ingin mengolah uangnya untuk bisa menjadikannya lebih banyak lagi dan pada akhirnya mulai untuk berinvestasi di pasar modal untuk meningkatkan kekayaan. Kebijakan dividen memegang peranan yang sangat penting bagi sebuah perusahaan untuk menarik calon investor sehingga kebijakan dividen harus menjadi perhatian khusus oleh manajemen perusahaan agar tidak memberikan pengaruh yang negatif terhadap perusahaan. Dari kebijakan dividen perusahaan juga dapat memperlihatkan kinerja perusahaan kepada para calon investor sehingga investor dapat mempertimbangkan menginvestasi uangnya ke perusahaan. *Return* yang diharapkan oleh investor biasanya berupa dividen. Dividen adalah pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham berdasarkan seberapa besar kepemilikan sahamnya. Oleh karena itu perusahaan yang sudah *go public* harus

menginformasikan segala sesuatu yang berkaitan dengan pemegang saham termasuk dengan pembagian dividen oleh perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka peneliti tertarik melakukan penelitian pengaruh *profitability*, *leverage*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size* yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2018

KAJIAN TEORI

Teori sinyal menurut Setyowati dan Sari (2017) sebagai berikut “Teori yang muncul karena adanya informasi yang tidak seimbang yang diterima oleh kedua belah pihak (asimetri informasi)”. Teori tersebut menjelaskan asimetri informasi terjadi dalam proses bisnis karena setiap orang memiliki persepsi yang berbeda atas informasi yang telah didapatkannya.

Teori agensi menurut Permanasari (2017) sebagai berikut: “*Agency theory* merupakan teori yang menjelaskan konflik yang terjadi antara pemegang saham dan manajer dimana dalam melaksanakan manajemen perusahaan, manajer tidak boleh bertindak untuk kepentingan individunya daripada kepentingan pemegang saham maka perusahaan akan dirugikan”.

Teori *bird in the hand* menurut Permanasari (2017) sebagai berikut: “*Bird in The Hand* adalah teori yang menjelaskan bahwa investor melihat dividen yang diterima sekarang mempunyai risiko yang lebih kecil dibanding dengan dividen dimasa mendatang atau *capital gain*”.

Kebijakan Dividen. Nurul dan Ulya (2017) mengemukakan bahwa kebijakan dividen adalah sebagai berikut: “Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi pada masa yang akan datang”.

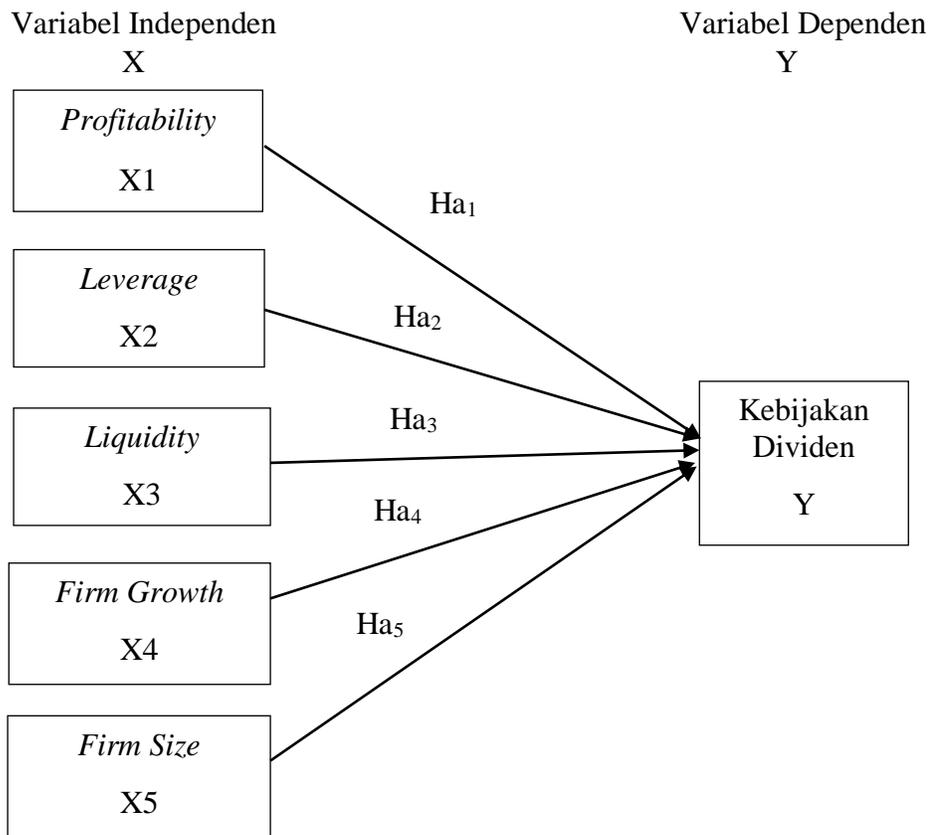
Profitability. Menurut Kurniawan dan jin (2017) mendefinisikan profitabilitas sebagai berikut: “Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham”.

Leverage. Menurut Delikartika dan Ferry (2017) definisi *leverage* sebagai berikut: “*Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang) apabila perusahaan dibubarkan”.

Liquidity. Menurut Kurniawan dan Jin (2017) mendefinisikan likuiditas sebagai berikut: “Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya”.

Firm Growth. Menurut Sari, Oemar, dan Andini (2016) mendefinisikan pertumbuhan perusahaan sebagai berikut: “Pertumbuhan perusahaan adalah suatu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur dan para pemegang saham”.

Firm Size. Menurut Permanasari (2017) mendefinisikan ukuran perusahaan adalah sebagai berikut: “Ukuran perusahaan menjelaskan keadaan suatu perusahaan yang dapat membedakan akses perusahaan kedalam pasar modal, dimana perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan besar lebih mudah masuk ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang ukuran perusahaanya kecil”.



Gambar 1

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Hipotesis dari model yang dibangun dari gambar di atas adalah sebagai berikut:

Ha₁: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₂: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₃: *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₄: *Firm Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ha₅: *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODOLOGI

Subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Objek penelitian ini adalah *profitability*, *leverage*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size* serta pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018 dalam bentuk laporan keuangan yang diperoleh melalui www.idx.ac.id dan www.emiten.kontan.co.id. Pemilihan sampel 165 data menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria-kriteria: (a) Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. (b) Perusahaan manufaktur yang tidak melakukan IPO selama periode 31 Desember 2016 – 31 Desember 2018. (c) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan berakhir pada

31 Desember. (d) Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah dalam laporan keuangan. (e) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2018. (f) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara konsisten selama periode 2016-2018. (g) Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami penurunan asset selama periode 2016-2018.

Pengolahan data menggunakan Eviews10. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari *profitability*, *leverage*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size* yang merupakan variabel independen serta kebijakan dividen yang merupakan variabel dependen.

Kebijakan dividen menggunakan proksi *Dividend Payout Ratio* yang membandingkan dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham berdasarkan rumus Pramana dan Sukartha (2015):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitability menggunakan proksi *return on asset ratio* yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset berdasarkan rumus Ulfah (2016):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Leverage. *Leverage* menggunakan proksi *debt to equity ratio* yang membandingkan total utang dengan total ekuitas berdasarkan rumus Bahri (2017):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Liquidity menggunakan proksi *current ratio* yang membandingkan aktiva lancar dengan utang lancar berdasarkan rumus Permanasari (2017):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Firm growth dalam penelitian ini didapat dari total aset tahun berjalan yang dikurangi dengan total aset tahun sebelum dan dibandingkan dengan total tahun sebelumnya. Sari, Oemar, dan Andini (2016)

$$\text{Pertumbuhan Perusahaan} = \frac{\text{Total Assets (t)} - \text{Total Assets (t - 1)}}{\text{Total Assets (t - 1)}}$$

Firm Size. *Firm size* dalam penelitian ini dihitung oleh Log Natural dari total aktiva. Samrotun (2015)

$$\text{Firm Size} = (\text{LN})\text{Total Assets}$$

Penelitian ini menggunakan uji statistik deskriptif untuk menguji data sampel secara menyeluruh, selanjutnya uji asumsi analisis data yang terdiri dari Regresi data panel dan Model estimasi regresi data panel. Kemudian melakukan uji hipotesis menggunakan uji F, uji t dan uji koefisien determinasi.

HASIL UJI STATISTIK

Uji statistik deskriptif yang menggambarkan tentang ringkasan data penelitian seperti *mean*, standar deviasi, minimum, dan maksimum. Hasil statistik deskriptif untuk periode 2016-2018 menunjukkan bahwa kebijakan dividen memiliki nilai minimum sebesar 0.068143, nilai maksimum sebesar 2.000000, nilai *mean* sebesar 0.464365, dan standar deviasi sebesar 0.313708. Hasil statistik deskriptif periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *profitability* memiliki nilai minimum sebesar 0.000782, nilai maksimum sebesar 0.920997, nilai *mean* sebesar 0.116168, dan standar deviasi sebesar 0.124298. Hasil statistik deskriptif periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 0.083299, nilai maksimum sebesar 2.654552, nilai *mean* sebesar 0.777140 dan standar deviasi sebesar 0.650317. Hasil statistik deskriptif periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *liquidity* memiliki nilai minimum sebesar 0.605632, nilai maksimum sebesar 15.16460, nilai *mean* sebesar 2.940937 dan standar deviasi sebesar 2.228783. Hasil statistik deskriptif periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *firm growth* memiliki nilai minimum sebesar 0.008192, nilai maksimum sebesar 2.170123, nilai *mean* sebesar 0.166369 dan standar deviasi sebesar 0.247414. Hasil statistik deskriptif periode 2016-2018 menunjukkan bahwa *firm size* memiliki nilai minimum sebesar 20.42746, nilai maksimum sebesar 33.47373, nilai *mean* sebesar 28.81069 dan standar deviasi sebesar 1.988998.

Berdasarkan uji *likelihood* / uji *chow* yang diuji dari model data panel *fixed effect model*, *cross-section* F memiliki probabilitas $0,0000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model*. Terpilihnya *fixed effect model* dalam uji *likelihood* (Uji *chow*) akan mengakibatkan pengujian kedua yang harus dilakukan, yaitu uji *hausman*. Uji *hausman* dilakukan untuk menentukan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian, antara *fixed effect model* dengan *random effect model*.

Berdasarkan uji *hausman* yang ujinya dilakukan melalui data panel *random effect model*, *cross-section random* memiliki probabilitas $0,0003 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima, dengan demikian model yang lebih tepat digunakan untuk memprediksi penelitian ini adalah *fixed effect model* dibandingkan *random effect model*.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan, dapat disimpulkan persamaan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = -4.185963 - 0.236704X_1 + 0.270697X_2 - 0.017449X_3 - 0.102372X_4 + 0.157435X_5 + e$$

Profitability (X_1) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar -0.236704, berarti jika *profitability* naik sebesar satu kesatuan, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0.236704 satuan apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. *Leverage* (X_2) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar + 0.270697, berarti jika *leverage* naik sebesar satu kesatuan, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.270697satuan apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. *Liquidity* (X_3) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar -0.017449, berarti jika *liquidity* naik sebesar satu kesatuan, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0.017449 satuan apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. *Firm Growth* (X_4) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar -0.102372, berarti jika *firm growth* naik sebesar satu kesatuan, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0.102372 satuan apabila variabel independen lainnya dianggap konstan. *Firm Size* (X_5) memiliki koefisien regresi yaitu sebesar + 0.157435, berarti jika *firm size* naik sebesar satu kesatuan,

maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar + 0.157435 satuan apabila variabel independen lainnya dianggap konstan.

Tabel 1
Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4.185963	4.866846	-0.860098	0.3926
X1	-0.236704	0.335946	-0.704588	0.4833
X2	0.270697	0.127030	2.130973	0.0365
X3	-0.017449	0.028719	-0.607601	0.5453
X4	-0.102372	0.090119	-1.135961	0.2597
X5	0.157435	0.169867	0.926810	0.3571

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.756253	Mean dependent var	0.464365	
Adjusted R-squared	0.612676	S.D. dependent var	0.313708	
S.E. of regression	0.195237	Akaike info criterion	-0.148781	
Sum squared resid	2.782580	Schwarz criterion	0.889985	
Log likelihood	52.70371	Hannan-Quinn criter.	0.272945	
F-statistic	5.267235	Durbin-Watson stat	2.105455	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dilakukan uji F dan *t*. Berdasarkan hasil uji dalam penelitian ini, nilai uji F adalah sebesar 0,000 yang berarti variabel independen secara bersama berpengaruh terhadap variabel dependen. Selain itu hasil uji *t* dalam penelitian ini menggambarkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sementara *profitability*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Uji koefisien determinasi ganda (*Adjusted-R Square*) bertujuan untuk mengetahui seberapa besarnya variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen dan dalam penelitian ini hasil dari Uji Koefisien Regresi Determinasi (*Adjusted R-Square*) menunjukkan nilai sebesar 0,612676 yang berarti 61,27% atas variabel terikat dalam penelitian ini dapat dijelaskan oleh variabel bebas.

DISKUSI

Hasil uji F menyatakan variabel independen (*profitability*, *leverage*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size*) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji *t* yaitu *profitability* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen,

leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, *liquidity* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, *firm growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, dan yang terakhir *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

PENUTUP

Berdasarkan hasil Pengujian, variabel independen secara bersama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Untuk variabel independen *leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *profitability*, *liquidity*, *firm growth*, dan *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan dalam penelitian ini dapat terjadi karena: (1) Pengumpulan data berdasarkan perusahaan manufaktur saja, (2) Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5 antara lain adalah *Profitability*, *Leverage*, *Liquidity*, *Firm Growth*, dan *Firm Size*, (3) Periode yang digunakan hanya 3 tahun yaitu dari 2016-2018, (4) Penelitian hanya menggunakan proksi tertentu saja.

Berdasarkan dari keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti memberikan beberapa saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Pengumpulan data dapat diperluas dengan beberapa sektor, (2) Menambah variabel independen yang lebih banyak atau menggunakan variabel independen yang lain. (3) Menggunakan periode yang lebih panjang dari 2016-2019, (4) Dapat menggunakan proksi lain selain yang digunakan dalam penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, S. R., D. W. Sari, R. H. Setianto, dan M. R. Primanti. (2011). Cara Cerdas Menguasai EViews. Jakarta: Salemba Empat.
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JRAK*, 8(1), 63-84.
- Delikartika, L. & Ferry. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 256-265.
- Kurniawan, W. A. & Jin, T. F. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a), 191-199.
- Nazir, Moh (2013). Metode Penelitian. Jakarta: Balai Askaara
- Nurul, F. & Ulya, Z. (2017). Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STEI Ekonomi*, 26(2), 202-216.
- Oktaviani, L. & Basana, S. R. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Journal of Research in Economics and Management* (Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen), 15(2), 361-370.
- Permanasari, M. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 27-37.
- Pramana, G. R. A. (2015). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 12(2), 221-232.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(1), 92-103.

- Sari, M. R, Oemar. A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1-13.
- Sekaran, Uma dan Roger Bougie (2016), *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach*. United Kingdom: Wiley.
- Setiyowati, S. W. & Sari, A. R. (2017). Pengaruh Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal AKSI (Akuntansi dan Sistem Informasi)*, 1, 45-57.
- Scott, W. R. (2003). *Financial Accounting Theory*. America: Wiley.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Ulfah, A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Dampak Kebijakan Dividen Terhadap Struktur Modal Bank BUMN Periode 2005-2014. 2(1), 1-16.
- www.idx.co.id
- www.emiten.kontan.co.id