FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR TAHUN 2018-2020

Rahel Christiana Surya* dan Thio Lie Sha

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta
**Email: rahel.125180125@stu.untar.ac.id*

Abstract:

This study aims to determine the effect of total asset turnover, firm growth, profitability, firm size on dividend policy in manufacturing companies in 2018-2020. The sample was selected based on the purposive sampling method and the valid data were 21 companies. The data processing technique in this study uses multiple regression analysis assisted by Eviews version 12 and Microsoft Excel 2010. The results of this study indicate that total asset turnover and profitability have a significant negative effect on dividend policy, while firm growth and firm size have no significant effect on dividend policy. The implication of this research is the importance of analyzing the prospects and performance of the company in order to improve dividend policy and attract investors to invest.

Keywords: *Total Asset Turnover, Firm Growth, Profitability, Firm Size, Dividend Policy*

Abstrak:

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *total asset turnover, firm growth, profitability, firm size* terhadap dividend policy pada perusahaan manufaktur tahun 2018-2020. Sampel dipilih berdasarkan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 21 perusahaan. Teknik pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda yang dibantu oleh *Eviews* versi 12 dan *Microsoft Excel* 2010. Hasil penelitian ini menunjukkan *total asset turnover* dan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy* sedangkan *firm growth* dan *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy.* Implikasi dari penelitian ini pentingnya melakukan analisis atas prospek dan kinerja perusahaan untuk dapat meningkatkan *dividend policy* dan menarik para investor dalam berinvestasi.

Kata kunci : *Total Asset Turnover, Firm Growth, Profitability, Firm Size, Dividend Policy*

Pendahuluan

Pesatnya pertumbuhan teknologi berdampak pada perkembangan perekonomian di Indonesia. Teknologi yang canggih mampu memberikan kemudahan dan peluang yang besar kepada setiap perusahaan tetapi disaat yang bersamaan dapat memberikan ancaman

bagi perusahaan tersebut sehingga menyebabkan adanya persaingan secara kompetitif antar perusahaan. Suatu perusahaan akan membutuhkan dana yang besar agar dapat mempertahankan dan juga mengembangkan usahanya, oleh karena itu perusahaan akan menerbitkan lembar saham dengan tujuan untuk menambahkan modalnya. Salah satu cara yang dilakukan oleh perusahaan untuk dapat menarik calon investornya yaitu dengan meningkatkan kinerjanya agar dapat menghasilkan laba yang maksimal, hal tersebut dilakukan karena investor akan tertarik dengan perusahaan yang mampu membagikan *return* tinggi salah satunya dalam bentuk dividen.

Perusahaan akan membagikan dividen dalam bentuk *cash dividend* tetapi sebelumnya perusahaan harus melakukan pengambilan keputusan melalui *dividend policy*. Kebijakan dividen ini akan membantu perusahaan dalam memutuskan apakah laba yang dimiliki akan ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen kepada investor. *Dividend policy* dalam penelitian ini diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang membandingkan antara *dividend per share* dengan *earning per share*, semakin tinggi DPR akan menunjukkan kinerja perusahaan yang baik dalam memperoleh keuntungan yang maksimal. Penentuan *dividend policy* menjadi hal yang penting dalam manajemen perusahaan karena dapat memengaruhi perolehan dana yang berasal dari keuntungan kegiatan operasi ataupun dari ketertarikan investor dalam menanamkan modalnya.

Kajian Teori

Signalling theory merupakan sinyal berisikan informasi tentang kinerja perusahaan yang dikirimkan kepada para investornya, selanjutnya investor akan memberikan respon atas sinyal yang diterimanya (Yusof & Ismail, 2016). Teori ini menjelaskan bahwa suatu perusahaan dapat menggunakan laporan keuangan untuk menyampaikan informasi kepada investornya, kemudian para investor akan melakukan analisis apakah sinyal yang diterimanya termasuk *good news* atau *bad news*. Kinerja perusahaan yang baik dapat menjadi sinyal positif (*good news*) karena semakin baik kinerja perusahaan maka semakin besar laba yang diperolehnya. Hal ini dapat memengaruhi dividen yang dibagikan, semakin tinggi keuntungan yang didapatkan maka semakin besar juga jumlah dividen yang akan dibagikan.

Bird in the hand theory merupakan teori yang menjelaskan bahwa para investor tertarik dengan dividen dibandingkan dengan capital gain, hal ini dikarenakan dividen memiliki risiko yang lebih rendah dan mempunyai nilai pasti sedangkan capital gain memiliki risiko yang lebih tinggi karena perdagangan yang tidak stabil (Permanasari, 2017). Teori ini menggambarkan suatu perusahaan yang melakukan pembagian dividen dapat memengaruhi harapan dari investor yang menginginkan pengembalian lebih tinggi. Semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan maka semakin tinggi dana yang diperoleh perusahaan, sehingga dana tersebut dapat dipakai oleh perusahaan sebagai pembagian dividen kepada para investor.

Total asset turnover **(TATO)** merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur tingkat intensitas perusahaan dalam memakai aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan (Aniyati& Setyono, 2017). Perputaran total aktiva adalah salah

satu ukuran yang menjelaskan seberapa efektifnya perusahaan dalam menggunakan assetnya untuk menghasilkan penjualan sehingga memperoleh keuntungan yang maksimal (Suharmanto, Widiyanti, & Taufik, 2019). Nilai TATO yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memperoleh keuntungan maksimal yang akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional dan dijadikan sebagai modal untuk investasi yang lebih menguntungkan di masa depan, sehingga tingginya nilai TATO maka akan semakin rendah jumlah dividen yang dibagikan.

Firm growth merupakan salah satu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk terus berkembang dari waktu ke waktu yang bertujuan untuk mempertahankan posisinya (Wahjudi, 2020). Secara umum rasio pertumbuhan menggambarkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisinya di dalam perkembangan ekonomi (William & Thio, 2020). Semakin cepat perusahaan melakukan ekspansi (berkembang) maka semakin besar dana yang akan dibutuhkan oleh perusahaan sehingga perusahaan akan menerapkan laba ditahan dibandingkan membagikan dividen yang besar kepada investor.

Profitability merupakan suatu indikator yang dapat menjelaskan seberapa efisien perusahaan dalam memperoleh keuntungan (Azhariyah,Witjaksono & Hartono, 2021). Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas tinggi cenderung akan menahan sebagian labanya sehingga dividen yang dibagikan menjadi lebih rendah (Tita & Susanti, 2020). *Profitability* dapat memengaruhi kebijakan dividen yang akan diterapkan karena perusahaan yang memiliki keuntungan tinggi akan menggunakannya untuk memenuhi kebutuhannya serta meningkatkan kinerja perusahaan menjadi lebih baik sehingga terjadi penurunan pada jumlah dividen yang dibagikan.

Firm size merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan adanya perbedaan akses masuknya perusahaan ke dalam pasar modal, suatu perusahaan yang berukuran besar lebih mudah untuk masuk ke dalam pasar modal (Permanasari, 2017). Perusahaan yang besar memiliki kemampuan yang baik dalam membagikan dividen yang tinggi kepada para pemegang saham (Mui & Mustapha, 2016). Perusahaan yang berukuran besar dapat memperoleh keuntungan yang tinggi yang akan digunakan sebagai pembagian dividen kepada investor.

Dividend policy merupakan suatu keputusan yang akan diambil oleh perusahaan untuk membagikan sebagian dari laba yang diperolehnya kepada para investor atau diinvestasikan kembali (Wahjudi, 2018). Manajemen perusahaan akan menerapkan *dividend policy* yang paling tepat dengan melihat kondisi dari perusahaan tersebut (Nurchaqiqi & Suryarini, 2018). *Dividend policy* dapat diukur dengan *dividend payout ratio* yaitu membandingkan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan, hasil dari perhitungan tersebut akan menunjukkan besarnya persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk *cash dividend* (Firdaus & Handayani, 2019).

Kaitan Antara Variabel

Total Asset Turnover **dengan** ***Dividend Policy***. Berdasarkan *signalling theory*, *total asset turnover* yang tinggi dapat menjadi sebuah sinyal negatif bagi para pemegang saham

karena perusahaan akan menggunakan sebagian keuntungannya untuk dijadikan sebagai modal dalam berinvestasi yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan dimasa yang akan datang serta akan dipakai untuk membiayai kegiatan operasionalnya, sehingga semakin tinggi nilai *total asset turnover* maka dividen yang dibagikan menjadi lebih rendah. Sejalan dengan penelitian Aniyati & Setyono (2017) menyatakan *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividen policy*, sedangkan Suharmanto dkk (2019) menyatakan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*. Berbeda dengan penelitian Setyaningsih & Yuliana (2020) yang menyatakan *total asset turnover* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy.*

Firm Growth* dengan *Dividend Policy. Berdasarkan *signalling theory*, perusahaan yang memperluas usahanya akan menjadi sinyal yang negatif bagi para investor yang menginginkan *cash dividend* tinggi karena perusahaan akan membutuhkan dana yang besar untuk dapat memenuhi kebutuhan ekspansinya sehingga perusahaan akan menahan sebagian labanya. Semakin tinggi nilai *firm growth* menandakan semakin rendah dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Sejalan dengan penelitian Dewi & Sedana (2018) yang menyatakan *firm growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Sari, Oemar & Andini (2016) menyatakan *firm growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*. Berbeda dengan William & Thio (2021) yang menyatakan *firm growth* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

Profitability* dengan *Dividend Policy. Berdasarkan *signalling theory*, *profitability* yang tinggi dapat menjadi sinyal yang negatif bagi para investor karena perusahaan yang memiliki keuntungan besar umumnya akan menahan labanya dan dipakai untuk meningkatkan kinerja perusahaannya menjadi lebih baik sehingga terjadi penurunan atas jumlah dividen yang dibagikan. Semakin tinggi tingkat *profitability* suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan keapada para investornya. Sejalan dengan penelitian Tita & Susanti (2020) yang menyatakan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Firdaus & Handayani (2019) *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*. Berbeda dengan penlitian Parera (2016) yang menyatakan *profitability* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy.*

Firm Size* dengan *Dividend Policy. Berdasarkan *signalling theory*, ukuran perusahaan yang besar dapat meningkatkan kepercayaan dari investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut karena perusahaan mudah untuk memperoleh laba yang tinggi serta mempunyai risiko yang rendah dalam masalah keuangan sehingga perusahaan dapat menggunakan labanya untuk dibagikan kepada investor dalam bentuk *cash dividend*. Semakin tinggi nilai *firm size* maka dividen yang dibagikan juga akan semakin besar. Sejalan dengan penelitian Sudiartana & Yudantara (2020) yang menyatakan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Tita & Susanti (2020) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*. Berbeda dengan penelitian William & Thio (2021) yang menyatakan *firm size* berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

Pengembangan Hipotesis

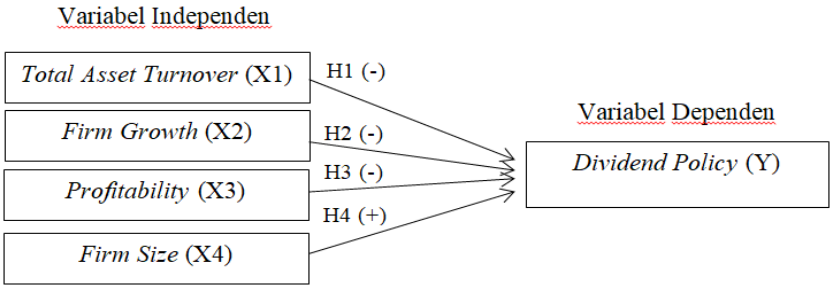
Berdasarkan penelitian yang dilakukan Aniyati & Setyono (2017) menyatakan *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Firdaus & Handayani (2019) menyatakan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H1: *Total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*.

Berdasarkan penelitian Utami & Gumanti (2019) menyatakan *firm growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Sari dkk (2016) menyatakan *firm growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*. Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H2: *Firm growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy.*

Penelitian Tita & Susanti (2020) menyatakan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Firdaus & Handayani (2019) *profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy.* Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H3: *Profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*.

Penelitian Surasmi,Widari,Warmana & Widnyana (2019) menyatakan *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*, sedangkan Tita & Susanti (2020) menyatakan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*.Maka rumusan hipotesis sebagai berikut. H4: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

Berikut ini gambar kerangka pemikiran yang digunakan dalam penelitian:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Metodologi

Metodologi penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder berdasrkan laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang dipakai adalah *purposive sampling*. Populasi yang digunakan yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Objek dalam penelitian ini terdiri atas 4 variabel independen yaitu *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), *profitability* (X3), *firm size*(X4). Variabel dependennya yaitu *dividend policy* (Y). Kriteria dalam penelitian ini mencakup: (a) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020, (b) Tidak melakukan Initial Public Offering (IPO) dan Delisting selama periode 2018-2020, (c) Tidak mengalami kerugian selama periode 2018-2020, (d) Mengalami pertumbuhan aset berturut-turut selama periode 2018-2020, (e) Konsisten dalam melakukan

pembagian dividen selama periode 2018-2020, (f) Laporan keuangan yang disajikan dalam IDR selama periode 2018-2020, (g) Menyajikan laporan keuangan untuk tahun yang berakhir tanggal 31 Desember. Jumlah sampel yang valid adalah 21 perusahaan.

Variabel Operasional dan pengukuran yang digunakan adalah :

Tabel 1. Variabel Operasional Dan Pengukuran

Variabel	Sumber	Pengukuran	Skala
Total Asset Turnover	Firdaus & Handayani (2019)	$Total\ Asset\ Turnover\ (TATO) = \frac{Penjualan}{Total\ Asset}$	Rasio
Firm Growth	William & Thio (2021)	$Firm\ Growth = \frac{Total\ Assets\ (t) - Total\ Assets\ (t-1)}{Total\ Assets\ (t-1)}$	Rasio
Profitability	Firdaus & Handayani (2019)	$NPM = \frac{Laba\ Bersih}{Penjualan}$	Rasio
Firm Size	William & Thio (2021)	$Firm\ Size = Ln\ (total\ assets)$	Rasio
Dividend Policy	Firdaus & Handayani (2019)	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ share}{Earning\ per\ share}$	Rasio

Sumber: Diolah oleh peneliti

Hasil Uji Statistik dan Kesimpulan

Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan *total asset turnover* (X1) memiliki nilai *mean* sebesar 1.094354. Nilai *median* sebesar 1.110400 diperoleh dari Champion Pacific Indonesia Tbk (IGAR) tahun 2020. Nilai *maximum* sebesar 1.997600 diperoleh dari Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) tahun 2019. Nilai *minimum* sebesar 0.300100 diperoleh dari PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) tahun 2020. Nilai *standard deviation* sebesar 0.429459. *Firm growth* (X2) mempunyai nilai *mean* sebesar 0.158029. Nilai *median* sebesar 0.087400 diperoleh dari PT Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) tahun 2020. Nilai *maximum* sebesar 1.676100 diperoleh dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2020. Nilai *minimum* sebesar 0.006000 diperoleh dari PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) tahun 2019. Nilai *standard deviation* sebesar 0241067. *Profitability* (X3) mempunyai nilai *mean* sebesar 0.104881. Nilai *median* sebesar 0.085700 diperoleh dari PT Mayora Indah Tbk (MYOR) tahun 2020. Nilai *maximum* sebesar 0.280000 diperoleh dari PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) tahun 2018 dan 2020. Nilai *minimum* sebesar 0.006400 diperoleh dari PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) tahun 2020. Nilai *standard deviation* sebesar 0.064875. *Firm size* (X4) memiliki nilai *mean* sebesar 28.81657. Nilai *median* sebesar 28.62320 diperoleh dari PT Impack Pratama Industri Tbk (IMPC) tahun 2020. Nilai *maximum* sebesar 32.27140 diperoleh dari Indofood CBP Sukses Makmur Tbk (ICBP) tahun 2020. Nilai *minimum* sebesar 26.48560

diperoleh dari PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) tahun 2018. Nilai *standard deviation* sebesar 1.317731. *Dividend policy* (Y) memiliki nilai *mean* sebesar 0.410097. Nilai *median* sebesar 0.350900 diperoleh dari Tempo Scan Pacific Tbk (TSPC) tahun 2018. Nilai *maximum* sebesar 1.287500 diperoleh dari Kino Indonesia Tbk (KINO) tahun 2020. Nilai *minimum* sebesar 0.019800 diperoleh dari Alkindo Naratama Tbk (ALDO) tahun 2019. Nilai *standard deviation* sebesar 0.257710.

Hasil uji *Chow* menunjukkan nilai Prob. *cross-section Chi-square* 0.0000 < 0.05 yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Disimpulkan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM).

Hasil uji *Hausman* menunjukkan nilai Prob. *cross-section random* 0.0000 < 0.05 yang artinya H_0 ditolak dan H_a diterima. Disimpulkan model yang paling tepat untuk digunakan dalam penelitian ini yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Berikut merupakan hasil uji *Fixed Effect Model*:

Tabel 2. Hasil Uji *Fixed Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.811617	5.236628	-0.536914	0.5945
TATO_X1	-0.381696	0.163896	-2.328887	0.0253
GROWTH_X2	-0.179353	0.127905	-1.402230	0.1690
NPM_X3	-5.551997	1.179244	-4.708098	0.0000
SIZE_X4	0.147487	0.178429	0.826588	0.4136
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.833156	Mean dependent var		0.410097
Adjusted R-squared	0.727780	S.D. dependent var		0.257710
S.E. of regression	0.134460	Akaike info criterion		-0.887005
Sum squared resid	0.687016	Schwarz criterion		-0.036555
Log likelihood	52.94066	Hannan-Quinn criter.		-0.552519
F-statistic	7.906549	Durbin-Watson stat		2.135767
Prob(F-statistic)	0.000000			

Sumber: Hasil olah data *Eviews* 12

Berikut ini rumusan persamaan regresi linear berganda dalam penelitian ini:

Y = -2.811617- 0.381696 X1- 0.179353 X2- 5.551997 X3+ 0.147487 X4+ *E*

Disimpulkan dari persamaan regresi linear berganda yaitu jika *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), *profitability* (X3), *firm size* (X4) dinilai 0 maka *dividend policy* (Y) memiliki nilai -2.811617 satuan. *Total asset turnover* (X1) mempunyai nilai koefisien -

0.381696, jika terjadi peningkatan satu satuan pada *total asset turnover* (X1) maka *dividend policy* (Y) akan menurun sebesar 0.381696. Sebaliknya jika *total asset turnover* (X1) menurun sebesar satu satuan maka *dividend policy* (Y) meningkat 0.381696 dan mengasumsikan *firm growth* (X2), *profitability* (X3), *firm size* (X4) mempunyai nilai konstan. *Firm growth* (X2) mempunyai nilai koefisien sebesar -0.179353, jika firm growth (X2) mengalami peningkatan maka *dividend policy* (Y) akan menurun sebesar 0.179353. sebaliknya jika *firm growth* (X2) menurun sebesar satu satuan maka *dividend policy* meningkat sebesar 0.179353 dan mengasumsikan *total asset turnover* (X1), *profitability* (X3), dan *firm size* (X4) memiliki nilai konstan. *Profitability* (X3) memiliki nilai koefisien -5.551997, jika *profitability* (X3) meningkat satu satuan maka *dividend policy* (Y) menurun sebesar 5.551997. Sebaliknya jika *profitability* (X3) menurun satusatuan maka *dividend policy* (Y) meningkat sebesar 5.551997 dan mengasumsikan *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), dan *firm size* (X4) memiliki nilai konstan. *Firm size* (X4) memiliki nilai koefisien 0.147487, jika *firm size* (X4) mengalami peningkatan satu satuan maka *dividend policy* (Y) meningkat sebesar 0.147487. Sebaliknya jika *firm size* (X4) menurun satu satuan maka *dividend policy* (Y) menurun sebesar 0.147487 dan mengasumsikan *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), dan *profitability* (X3) memiliki nilai konstan.

Uji koefisien determinasi berganda (*Adjusted* R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan hubungan terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi berganda menunjukkan nilai 0.727780. Disimpulkan *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), *profitability* (X3), dan *firm size* (X4) memiliki kemampuan sebesar 72.778% dalam menjelaskan hubungan terhadap *dividend policy* (Y) dan sisanya 27.222% dijelaskan oleh variabel yang tidak ada di dalam penelitian ini.

Uji bersama (uji F) digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh variabel independen secara bersama terhadap variabel dependen. Hasil uji F menunjukkan Prob. (F-*statistic*) 0.000000 < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Disimpulkan *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), *profitability* (X3), dan *firm size* (X4) secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* (Y).

Uji t digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi yang digunakan yaitu 0.05, jika probabilitas < 0.05 maka H_0 ditolak dan H_a artinya variabel independen secara individual berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika probabilitas > 0.05 maka H_0 diterima dan H_a ditolak artinya variabel independen secara individual berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t menunjukkan probabilitas *total asset turnover* (X1) 0.0253 < 0.05 yang artinya *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* (Y) dan nilai koefisien sebesar -0.381696. Dapat disimpulkan *total asset turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy* (Y) (H1 diterima). *Firm growth* (X2) memiliki probabilitas sebesar 0.1690 > 0.05 artinya *firm growth* (X2) berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy* (Y) dan nilai koefisien sebesar -0.179353. Dapat disimpulkan *firm growth* (X2) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend policy* (Y) (H2 ditolak). Probabilitas *profitability* (X3)

sebesar 0.0000 < 0.05 yang artinya *profitability* (X3) berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy* (Y) dan nilai koefisien sebesar -5.551997. Dapat disimpulkan *profitability* (X3) berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy* (Y) (H3 diterima). Probabilitas *firm size* (X4) sebesar 0.4136 > 0.05 yang artinya *firm size* (X4) berpengaruh tidak signifikan terhadap *dividend policy* (Y) dan nilai koefisien sebesar 0.147487. Dapat disimpulkan *firm size* (X4) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend policy* (Y) (H4 ditolak).

Diskusi

Berdasarkan hasil penelitian ini, *total asset turnover, firm growth, profitability, firm size* secara bersama berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Disimpulkan dari penelitian secara parsial bahwa *total asset turnover* dan *profitability* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy* sedangkan *firm growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend policy* dan *firm size* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Perusahaan yang memiliki tingkat *total asset turnover* dan *profitability* tinggi akan memberikan sinyal negatif bagi para pemegang saham, karena perusahaan yang memperoleh keuntungan tinggi cenderung akan menerapkan kebijakan laba ditahan dibandingkan menggunakan labanya untuk dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Laba yang ditahan oleh perusahaan akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dari perusahaan tersebut seperti membiayai kegiatan operasionalnya, digunakan sebagai modal investasi yang dapat meningkatkan keuntungan dimasa yang akan datang, dan untuk meningkatkan kinerja perusahaan agar menjadi lebih baik. Tingkat *firm growth* yang tinggi maupun rendah akan menurunkan jumlah dividen yang dibagikan, hal ini dikarenakan perusahaan membutuhkan dana yang besar untuk dapat membiayai perkembangan dari perusahaan tersebut. Perusahaan dengan tingkat *firm size* tinggi memungkinkan untuk membagikan dividen yang cukup tinggi karena perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memperoleh laba yang maksimal dan perusahaan yang memiliki *firm size* rendah memiliki risiko yang lebih kecil dibandingkan dengan tingkat *firm size* yang tinggi sehingga mampu untuk membagikan dividen yang tinggi kepada investornya. Tinggi rendahnya *firm size* dapat meningkatkan jumlah dividen yang dibagikan.

Penutup

Keterbatasan yang ada dalam penelitian ini yaitu subjek yang diteliti dibatasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, periode penelitian yang digunakan hanya 3 tahun berturut-turut yaitu 2018 sampai 2020, penelitian ini hanya meneliti pengaruh dari *total asset turnover* (X1), *firm growth* (X2), *profitability* (X3), *firm size* (X4) terhadap *dividend policy* (Y), dan proksi yang digunakan dibatasi pada proksi tertentu.

Saran yang dapat disampaikan dari penelitian ini adalah memperluas subjek yang diteliti seperti memakai perusahaan yang berasal dari sektor lainnya, melakukan penambahan periode penelitian supaya hasil yang diperoleh dapat menunjukkan kondisi perusahaan

terbaru, menambahkan variabel independen lain yang akan diteliti selain 4 variabel independen yang ada dalam penelitian ini, mengganti proksi agar mendapatkan hasil yang lebih akurat.

Daftar Rujukan/Pustaka

Aniyati, L., & Setyono, H. (2017). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Fokus, vol 7 (1)*, 88-100.

Azhariyah, A., Witjaksono, A. D., & Hartono, U. (2021). The Effect of Profitability, Leverage,Liquidity,Size and Company Growth on the Dividend Payout Ratio in the Indonesian Capital Market 2013-2018. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), 4(1), e-ISSN: 2615-3076*, 1351-1360.

Dewi, I. P., & Sedana, I. P. (2018). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud, 7(7), ISSN: 2302-8912*, 3623-3652.

Firdaus, I., & Handayani, P. (2019). Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap Kebijakan Dividend (Studi Kasus Pada Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance), 3(1)*, 71-84.

Mui, Y. T., & Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences, 6(1S), ISSN: 2090-4274*, 48-54.

Nurchaqiqi, R., & Suryarini, T. (2018). The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal, 7(1)*, 10-16.

Parera, D. (2016). Pengaruh Net Profit Margin, Return on Asset, dan Debt to Equity Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Tercatat Dalam Indeks LQ45 Di BEI Periode 2009-2013. *JURNAL EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 4(2)*, 538-548.

Permanasari, M. (2017). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan Di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, 19(1), ISSN: 1410-9875*, 27-37.

Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Pershare, Current Ratio, Return on Equity dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2011-2014). *Journal of Accounting, 2(2)*.

Setyaningsih, I. P., & Yuliana, I. (2020). Total Assets Turnover Against Dividend Payout Ratio: The Role of Return On Assets Mediation. *Jurnal Manajemen Indonesia, 20(3), ISSN: 2502-3713*, 206-214.

Sudiartana, I. P., & Yudantara, I. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi), 11(2), e-ISSN: 2614-1930*.

Suharmanto, A., Widiyanti, H. M., & Taufik, H. (2019). Analysis of Financial Performance and Opportunity of Investment on Dividend Policy with Profitability as Moderating Variable in LQ45 Company Listed In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific Research and Engineering Development, 2(1), ISSN: 2581-7175*, 183-197.

Surasmi, I. A., Widari, D. P., Warmana, G., & Widnyana, I. (2019). The Impact of Business Risk on Dividend Policy in Manufacturing Companies Listed on Indonesia Stock Exchange. *Academy of Social Science Journals, 4(11), ISSN: 2456-2394*, 1488-1493.

Tita., & Susanti, M. (2020). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2 (4)*, 1425-1434.

Utami, E. S., & Gumanti, T. A. (2019). Analysis of Cash Dividend Policy in Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations, 16(3), ISSN: 1812-9358*, 97-105.

Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development, 39(1)*, 4-17.

William., & Sha, T. L. (2020). Analisis Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara, 2*, 1652-1660.

_____. (2021). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi, 3(1)*, 164-171.

Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy, 26(1)*, 88-99.