

PENGARUH FIRM SIZE, LIQUIDITY, LEVERAGE, PROFITABILITY, DAN GROWTH TERHADAP DIVIDEND POLICY

Jessica Jecia* dan Sufiyati

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara Jakarta

*Email: jessicajecia@gmail.com

Abstract:

The purpose of this study was to examine the effect of firm size, liquidity, leverage, profitability, and growth on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. The sampling technique used was purposive sampling. The sample in this study were 39 companies. This study uses multiple linear regression analysis using Eviews 12 software. The results of this study indicate that liquidity and growth have a negative and significant effect on dividend policy. While other variables, namely firm size, leverage, and profitability have a positive and insignificant effect on dividend policy.

Keywords: Firm Size, Liquidity, Leverage, Profitability, Growth, Dividend policy

Abstrak:

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *growth* terhadap *dividend policy* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 39 perusahaan. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda menggunakan *software Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *liquidity* dan *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Sedangkan variabel lainnya yaitu *firm size*, *leverage*, dan *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*.

Kata Kunci: Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur listing, Kepemilikan Institusional

Pendahuluan

Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan modal adalah dengan menerbitkan saham. Para investor sangat tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dengan membeli saham pada suatu perusahaan, artinya mereka mempunyai kepemilikan pada perusahaan tersebut. Umumnya, aktivitas investasi yang dilakukan oleh seorang investor mempunyai tujuan untuk mencari pendapatan atau tingkatan pengembalian investasi (*return*), baik dalam bentuk pendapatan dividen (*dividen yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Tujuan perusahaan didirikan

adalah mendorong pertumbuhan perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham atau pemilik. *Dividend policy* merupakan kebijakan untuk menentukan seberapa besar keuntungan yang harus dikembalikan kepada pemegang saham dan berapa yang harus ditanamkan kembali (Adityo & Heykal, 2020). Menentukan kebijakan dividen merupakan keputusan yang sulit. Menurut Kieso *et al.* (2019) jenis pemegang saham yang dimiliki perusahaan baik yang terkena pajak atau tidak terkena pajak, investor ritel atau investor institusi, berperan besar dalam menentukan kebijakan dividen. Sebagai pengendali perusahaan, pemegang saham tentunya menginginkan investasi dan keputusan keuangan yang dapat memaksimalkan kekayaan mereka. Oleh karena itu, manager perusahaan harus berhati-hati dalam mengambil keputusan mengenai kebijakan dividen. Perusahaan mempunyai tanggung jawab kepada para investor untuk membagikan dividen, namun perusahaan juga perlu memikirkan kelangsungan usahanya.

Menurut Meissner dan Brigham (2001) (dalam Wahjudi, 2020), kebijakan dividen dikatakan ideal apabila kebijakan tersebut dapat menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan yang dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Laba ditahan dapat digunakan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, tentunya laba perusahaan akan berkurang sehingga dana yang tersisa untuk membiayai investasi akan berkurang. Dengan demikian, diperlukan peran dari manajemen perusahaan untuk menentukan kebijakan dividen yang pada akhirnya dapat memaksimalkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen dapat disebabkan oleh beberapa faktor, diantaranya: *firm size, liquidity, leverage, profitability, dan growth*.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2019). Namun variabel independen yang digunakan berbeda dimana dalam penelitian ini ditambahkan variabel *growth* karena menurut Wahjudi (2020) *growth* juga akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Selain itu, periode penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2019) juga berbeda. Lestari *et al.* (2019) menggunakan periode penelitian tahun 2011 sampai dengan 2015 sedangkan penelitian ini menggunakan periode 2017 sampai dengan 2020.

Kajian Teori

Pecking Order Theory merupakan tingkatan pendanaan perusahaan dimana perusahaan lebih memilih untuk menggunakan dana internal daripada eksternal. Menurut Melicher dan Norton (2017), teori ini menunjukkan bahwa manager lebih suka menggunakan *retained earnings* untuk membiayai perusahaan, kemudian hutang, dan pilihan terakhir adalah menerbitkan ekuitas baru. Perusahaan berusaha untuk membagikan dividen secara stabil. Ketidakstabilan profitabilitas, peluang investasi yang tak terduga, dan perusahaan yang cenderung menghindari perubahan kebijakan dividen memungkinkan terjadinya kekurangan dana perusahaan (Tahu, 2018).

Teori keagenan menjelaskan hubungan diantara dua pihak, yaitu pihak agen sebagai pihak yang mengelola perusahaan dan *principal* sebagai pemilik perusahaan. Menurut Pamungkas *et al.* (2017: 36), "Hubungan keagenan yang terjadi terdiri dari 2 yaitu hubungan antara pemegang saham dan manager, dan hubungan antara manager dan kreditur." Hubungan ini dapat menyebabkan terjadinya konflik kepentingan antara

pemegang saham dengan manajer karena manajer memiliki lebih banyak informasi dibandingkan dengan pemegang saham.

Teori dividen residual merupakan teori dimana perusahaan akan menggunakan labanya untuk mendanai pengeluaran barang modal atau investasi sebelum membagikan dividen kepada para pemegang saham (Tahu, 2018). Jadi, dividen akan dibayar menggunakan sisa laba yang dihasilkan setelah selesai membiayai investasinya. Jika investasi produktif yang harus dibiayai lebih besar dari *retained earnings* perusahaan, maka perusahaan akan menunda pembayaran dividen.

Dividend policy merupakan suatu ketentuan yang dibuat oleh perusahaan untuk menetapkan proporsi pendapatan yang dibagikan sebagai dividen dengan mempertimbangkan proporsi laba yang ditahan perusahaan.

Firm size merupakan skala atau ukuran suatu perusahaan yang dilihat berdasarkan total aset dari suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibayarkan akan semakin besar. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki banyak aset yang akan menghasilkan laba yang tinggi dan juga stabil.

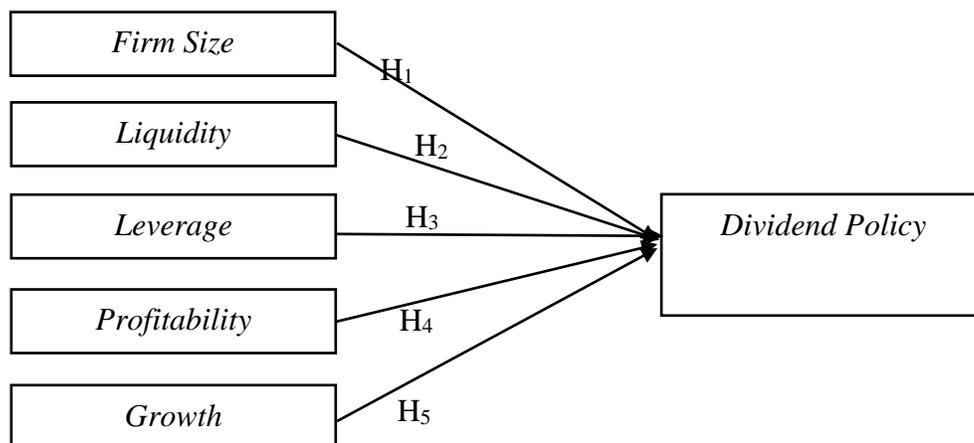
Liquidity adalah indikator untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban keuangan jangka pendek pada saat jatuh tempo menggunakan aset likuid yang tersedia. Semakin besar aset perusahaan maka semakin tinggi likuiditas di perusahaan tersebut. Perusahaan cenderung memilih untuk tidak membayar dividen tunai karena memerlukan dana yang cukup besar untuk membiayai asetnya.

Leverage digunakan untuk mendapatkan gambaran tentang metode pembiayaan perusahaan atau untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan. Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi pembayaran dividen karena *leverage* yang tinggi artinya hutang yang besar. Adanya hutang yang besar dapat mempermudah perusahaan untuk melakukan investasi yang menguntungkan. Dengan demikian, keuntungan tersebut dapat digunakan untuk membayar dividen.

Profitability adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dalam suatu periode dimana laba tersebut diperoleh dari modal dan sumber daya yang dimiliki. Perusahaan yang mempunyai rasio *ROE (profitability)* yang tinggi artinya perusahaan tersebut menghasilkan keuntungan yang besar dimana perusahaan yang menguntungkan cenderung membayarkan dividen yang tinggi dan konstan untuk menarik minat pasar.

Growth merupakan cara untuk menilai prospek perusahaan dimasa depan dengan menggunakan perbandingan total aset saat ini dengan periode sebelumnya. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin sedikit dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Hal ini disebabkan karena dana yang dibutuhkan untuk membiayai kebutuhan perusahaan akan semakin besar seiring dengan bertumbuhnya perusahaan. Oleh karena itu, dana yang dimiliki perusahaan akan diutamakan untuk membiayai kebutuhan perusahaan seperti ekspansi dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan daripada menggunakan dananya untuk membayar dividen.

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 1
Model Penelitian

Hipotesis yang dibuat berdasarkan model diatas adalah:

H₁: *Firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

H₂: *Liquidity* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*.

H₃: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

H₄: *Profitability* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend policy*.

H₅: *Growth* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend policy*.

Metodologi

Subjek dalam penelitian ini adalah industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Total populasi adalah 194 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan merupakan penelitian kuantitatif. Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling* dimana peneliti mengambil sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditetapkan. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020, perusahaan yang *Initial Public Offering (IPO)* sebelum tahun 2016, perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2017-2020, dan perusahaan yang membagikan dividen tunai selama tahun 2017-2020. Dengan adanya kriteria tersebut, maka sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 39 perusahaan dan diperoleh 156 data karena terdapat empat periode penelitian.

Objek dalam penelitian ini terdiri dari 1 variabel terikat dan 5 variabel bebas. Variabel terikat yang digunakan yaitu *dividend policy* dan variabel bebas yang digunakan yaitu *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *growth*.

Dividend policy yang diukur dengan *DPR*, diformulasikan sebagai berikut (Wahjudi, 2020).

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}}$$

Operasionalisasi variabel *firm size* mengacu pada Wahyuliza dan Fahyani (2019) yaitu menggunakan logaritma natural dari total aset.

$$Size = Ln (Total Assets)$$

Lestari *et al.* (2019) menjabarkan rumus untuk *liquidity* dengan menggunakan *current ratio*.

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *DER. Debt To Equity Ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut (Ratnasari & Purnawati, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Profitabilitas diproksikan dengan *ROE* yang dihitung dengan membagi pendapatan bersih dengan total ekuitas atau modal (Jaara *et al.*, 2018).

$$ROE = \frac{\text{Net Income After Tax}}{\text{Total Equity}}$$

Growth diproyeksikan antara total aset pada tahun *t* dengan total aset pada tahun *t – 1* terhadap total aset pada tahun *t – 1* (Cisilia & Amanah, 2017).

$$\text{Total Assets Growth} = \frac{\sum \text{Asset } t - \sum \text{Asset } t - 1}{\sum \text{Asset } t - 1}$$

Hasil Uji Statistik

Statistik Deskriptif. Untuk melihat kesiapan data untuk uji selanjutnya dan melihat adanya kecenderungan data pada sampel maka digunakan uji statistik deskriptif. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran tentang objek dari data yang digunakan.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	DPR	SIZE	CR	DER	ROE	GROWTH
Mean	0.477122	29.51547	2.796700	0.710701	0.195523	0.105265
Maximum	1.766841	33.49453	10.47979	3.159024	2.244585	1.676057
Minimum	0.019781	26.88990	0.633693	0.090589	0.000646	-0.286635
Std. Dev.	0.339526	1.669794	1.788441	0.556839	0.296997	0.204877

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Dividend policy (DPR) memiliki nilai minimum 0.019781 dan nilai maksimum 1.766841. Nilai rata-rata variabel *dividend policy* adalah 0.477122 dan standar deviasinya sebesar 0.339526 artinya data *dividend policy* tidak bervariasi. *Firm size (SIZE)* memiliki nilai minimum 26.88990 dan nilai maksimum 33.49453. Nilai rata-rata variabel *firm size* adalah 29.51547 dan standar deviasinya sebesar 1.669794 artinya data *firm size* tidak bervariasi. *Liquidity (CR)* memiliki nilai minimum 0.633693 dan nilai maksimum 10.47979. Nilai rata-rata variabel *liquidity* adalah 2.796700 dan standar deviasinya sebesar 1.788441 artinya data likuiditas tidak bervariasi. *Leverage (DER)* memiliki nilai minimum 0.090589 dan nilai maksimum 3.159024. Nilai rata-rata variabel *leverage* adalah 0.710701 dan standar deviasinya sebesar 0.556839 artinya data leverage tidak bervariasi. *Profitability (ROE)* memiliki nilai minimum 0.000646 dan nilai maksimum 2.244585. Nilai rata-rata variabel *profitability* adalah 0.195523 dan standar deviasinya sebesar 0.296997 artinya data *profitability* bervariasi. *Growth* memiliki nilai minimum -0.286635 dan nilai maksimum 1.676057. Nilai rata-rata variabel *growth* adalah 0.105265 dan standar deviasinya sebesar 0.204877 artinya data *growth* bervariasi.

Uji multikolinearitas. Uji ini dilakukan untuk memastikan tidak ada hubungan linear yang sempurna atau pasti, diantara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dari model regresi. Berdasarkan hasil yang diperoleh, koefisien antara variabel independen menunjukkan angka < 0.8. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas dalam model regresi ini.

Tabel 2
Hasil Uji Multikolinearitas

	SIZE	CR	DER	ROE	GROWTH
SIZE	1.000000	-0.294476	0.312862	0.022953	0.103550
CR	-0.294476	1.000000	-0.646996	-0.171353	-0.127442
DER	0.312862	-0.646996	1.000000	0.483739	0.120899
ROE	0.022953	-0.171353	0.483739	1.000000	0.077200
GROWTH	0.103550	-0.127442	0.120899	0.077200	1.000000

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Uji heteroskedasitas. Uji ini digunakan untuk melihat ada tidaknya ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain dalam suatu model regresi. Hasil yang diperoleh menunjukkan Prob chi-square sebesar 0.0635. Dari hasil tersebut, nilai prob variabel independen menunjukkan angka lebih besar dari 0.05 (α) sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedasitas dalam model regresi.

Tabel 3

Hasil Uji Heteroskedasitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	2.153120	Prob. F(5,150)	0.0623
Obs*R-squared	10.44647	Prob. Chi-Square(5)	0.0635
Scaled explained SS	15.53237	Prob. Chi-Square(5)	0.0083

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Uji Autokorelasi. Uji ini digunakan untuk mengetahui korelasi variabel yang diurutkan menurut waktu dan ruang. Dari hasil yang diperoleh, nilai DW sebesar 1.918604. Nilai ini berada diantara du dan 4-du ($1.8048 < 1.918604 < 2.1952$). Dengan demikian, tidak ada autokorelasi positif atau negatif.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

F-statistic	8.317126	Durbin-Watson stat	1.918604
-------------	----------	--------------------	----------

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Uji Chow. Uji ini digunakan untuk menentukan model yang terbaik antara *common effect model* dengan *fixed effect model*. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai Prob. lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan berdasarkan Chow Test, model *fixed effect* lebih tepat dibandingkan model *common effect*, sehingga penelitian dilanjutkan dengan uji Hausman.

Tabel 5
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	7.358060	(38,112)	0.0000
Cross-section Chi-square	195.274264	38	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Uji Hausman. Uji ini digunakan untuk memilih model yang paling tepat antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai Prob. sebesar 0.0030 yang artinya lebih kecil dari taraf signifikansi yang digunakan ($\alpha = 5\%$) sehingga penelitian ini menggunakan *fixed effect model* sebagai teknik estimasi.

Tabel 6
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	17.992435	5	0.0030

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Hasil Uji Regresi Linear Berganda. Analisis regresi berganda digunakan ketika variabel independen yang digunakan dalam penelitian lebih dari satu. Analisis regresi data panel digunakan untuk melihat apakah terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda yang telah dilakukan, maka diperoleh persamaan berikut ini.

$$\text{DPR} = -3.910449 + 0.153567 \text{ Size} - 0.052771 \text{ CR} + 0.032075 \text{ DER} + 0.028089 \text{ ROE} - 0.244578 \text{ Growth} + e$$

Dimana:

DPR : *Dividend policy (Dividend Payout Ratio)*
 Size : *Firm size*
 CR : *Liquidity (Current Ratio)*
 DER : *Leverage (Debt to Equity Ratio)*
 ROE : *Profitability (Return on Assets)*
 Growth : *Growth*

Berdasarkan persamaan di atas dapat diketahui bahwa hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Jika variabel independen yaitu *firm size, liquidity, leverage, profitability, dan growth* adalah 0, maka nilai dari variabel dependen yaitu *Dividend policy (DPR)* sama dengan nilai konstanta yaitu sebesar -3.910449.

Size dengan koefisien regresi sebesar 0.153567, yang artinya jika variabel Size naik 1 satuan, berarti terdapat kenaikan DPR sebesar 0.153567 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap. *Liquidity* dengan koefisien regresi sebesar -0.052771, yang artinya jika variabel *liquidity* naik 1 satuan, berarti terdapat penurunan DPR sebesar 0.052771 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap. *Leverage* dengan koefisien regresi sebesar 0.032075, yang artinya jika variabel *leverage* naik 1 satuan, berarti terdapat kenaikan DPR sebesar 0.032075 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap. *Profitability* dengan koefisien regresi sebesar 0.028089, yang artinya jika variabel *profitability* naik 1 satuan, berarti terdapat kenaikan DPR sebesar 0.028089 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap. *Growth* dengan koefisien regresi sebesar -0.244578, yang artinya jika variabel *growth* naik 1 satuan, berarti terdapat penurunan DPR sebesar 0.244578 satuan dengan asumsi nilai variabel independen lainnya tetap.

Tabel 7
 Analisis Regresi Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
SIZE	0.153567	0.132806	1.156326	0.2500
CR	-0.052771	0.026139	-2.018895	0.0459
DER	0.032075	0.099058	0.323796	0.7467
ROE	0.028089	0.104905	0.267753	0.7894
GROWTH	-0.244578	0.103687	-2.358804	0.0201
C	-3.910449	3.907171	-1.000839	0.3191

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.761518	Mean dependent var	0.477122
Adjusted R-squared	0.669957	S.D. dependent var	0.339526
S.E. of regression	0.195056	Akaike info criterion	-0.198319
Sum squared resid	4.261230	Schwarz criterion	0.661897
Log likelihood	59.46885	Hannan-Quinn criter.	0.151064
F-statistic	8.317126	Durbin-Watson stat	1.918604
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil Olah Data menggunakan *Eviews 12*

Uji Statistik t. Uji ini bertujuan untuk melihat sejauh mana pengaruh satu variabel independen (secara parsial) dalam rangka menerangkan variasi variabel dependen. Jika $\alpha < 0.05$ maka H_0 ditolak yang artinya terdapat hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Hasil pengujian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan dengan SIZE memiliki nilai signifikansi 0.2500 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian, *firm size* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan CR memiliki nilai signifikansi 0.0459 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian, *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa *leverage* yang diproksikan dengan DER memiliki nilai signifikansi 0.7467 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE memiliki nilai signifikansi 0.7894 yang berarti lebih besar dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.05. Artinya, *profitability* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil pengujian menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan yang diproksikan dengan GROWTH memiliki nilai signifikansi 0.0201 yang berarti lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebesar 0.05. Dengan demikian, *growth* berpengaruh signifikan terhadap *dividend policy*.

Uji F. Uji ini dilakukan untuk melihat apakah semua variable independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen secara bersama-sama. Berdasarkan hasil pengujian, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi yang dilihat pada bagian Prob (F-statistic) memiliki nilai sebesar 0.000000. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *growth* secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen dalam penelitian ini yaitu *dividend policy* (DPR). Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi ini layak digunakan dalam penelitian.

Adjusted R². Pengujian koefisien determinasi (*Adjusted R²*) dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji seberapa besar kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen yaitu *dividend policy*. Dari hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa nilai Adjusted R-squared sebesar 0.669957 atau 67%. Artinya 67% variabel

dividend policy dipengaruhi oleh variabel *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *growth* sedangkan 33% sisanya dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel dalam penelitian ini.

Diskusi

Penelitian ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nerviana (2016). *Liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini sejalan penelitian yang dilakukan oleh Dada *et al.* (2015), Pamungkas *et al.* (2017), dan Wahjudi (2020). *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini konsisten dengan Ratnasari dan Purnawati (2019). *Profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Pamungkas *et al.* (2017) dan Cisilia dan Amanah (2017). *Growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) dan Wahjudi (2020).

Penutup

Penelitian ini juga menunjukkan bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Variabel kedua yaitu *liquidity* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Ketiga, *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Variabel keempat yaitu *profitability* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *dividend policy*. Terakhir, *growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend policy*. Sampel dalam penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan jumlah sampel data hanya 39 dari 194 perusahaan sehingga tidak dapat disamaratakan dengan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini juga dibatasi dalam jangka waktu 4 tahun yaitu periode 2017-2020 sehingga hasil penelitian dapat berbeda jika dilakukan pada tahun yang berbeda. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya 5, yaitu *firm size*, *liquidity*, *leverage*, *profitability*, dan *growth* sehingga tidak memuat semua variabel yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Saran yang dapat diberikan kepada peneliti selanjutnya adalah sebaiknya menambah variabel independen dan juga mengambil sampel pada industri lain yang memiliki hubungan erat dengan *dividend policy* atau mengambil sampel pada seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sehingga sampel yang diperoleh lebih banyak. Peneliti selanjutnya juga diharapkan untuk melakukan penelitian pada periode waktu yang lebih lama sehingga dapat membandingkan hasilnya dengan penelitian ini. Saran yang dapat diberikan kepada pihak investor yaitu agar lebih seksama dalam memilih perusahaan untuk menginvestasikan uangnya. Sebaiknya para investor yang ingin melakukan investasi dapat memperhatikan informasi dalam laporan keuangan perusahaan seperti aset perusahaan, hutang perusahaan, ekuitas perusahaan, dan laba bersih perusahaan. Saran yang dapat diberikan kepada pihak manajemen yaitu agar menggunakan laba perusahaan sebaik mungkin untuk melakukan investasi dan juga untuk membayar dividen kepada para

pemegang saham. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan dan kesejahteraan para pemegang saham dapat terjaga dengan baik.

Daftar Rujukan/Pustaka

- Adityo, H., & Heykal, M. (2020). Analysis of the Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Growth against Dividend Policy in LQ-45 Companies Period 2015-2017. *Journal of Applied Finance and Accounting*, 7(1), 9-16.
- Cisilia, A., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(3), 1238-1251.
- Dada, F. B., Malomo, E., & Ojediran, S. (2015). Critical Evaluation of the Determinants of Dividend Policy of Banking Sector in Nigeria. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, 3(2), 1-11.
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. O. (2018). The Determinants of Dividend Policy for Non-financial Companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198-209.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting (17th ed)*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
- Lestari, H. S., Febrian, E., Nidar, S. R., & Sudarsono, R. (2019). Factors Influencing of Dividend Payout in Indonesia Stock Exchange. *American Research Journal of Business and Management*, 5(1), 1-7.
- Melicher, R. W., & Norton, E. A. (2017). *Introduction to Finance Markets, Investments, and Financial Management, 16th edition*. Singapore: Wiley.
- Nerviana, R. (2016). The effect of financial ratios and company size on dividend policy. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 23-32.
- Pamungkas, N., Ruserlistyani., & Janah, I. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan*, 1(1), 34-41.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179-6198.
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan*. Bali: CV. Noah Aletheia.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4-17.
- Wahyuliza, S., & Fahyani, R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(1), 78-86.

www.idx.co.id