

FAKTOR FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

Kristian dan Viriany

Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara, Jakarta

Email : Kristianezekiel2424@gmail.com

Abstract: *This research was conducted with the aim to determine the effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on Dividend Policy on Manufacturing Companies on the Indonesia Stock Exchange Period 2016-2018. The results of this study indicate that the Profitability and Negative Liquidity are Significant and Leverage and Company Size shows positive but not significant results.*

Keywords: *Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size*

Abstrak: Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2016-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ada 41 perusahaan manufaktur. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas Negatif Signifikan dan *Leverage* dan Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil Positif namun tidak signifikan.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan.

LATAR BELAKANG

Pada masa sekarang ini, penanaman modal atau yang biasa disebut investasi mulai sering dilakukan. Penanam modal biasanya akan disebut dengan *investor*. Tujuan dari para penanam modal atau investor ini untuk mendapatkan *return* di masa yang akan datang berupa *dividen* atau *capital gain*. Namun dividen adalah daya tarik utama bagi para investor dipasar primer maupun pasar sekunder. Alasan dividen menjadi daya tarik untuk investor dibandingkan dengan *capital gain* karena dividen lebih menjanjikan suatu hal yang lebih pasti. Menurut Afriani *et al.* (2015) berdasarkan teori *bird in the hand theory* Tahun (1956) yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang lebih tinggi dari pada rendah. Keuntungan jika menerapkan teori *bird in the hand theory* adalah dengan perusahaan membagikan dividen yang tinggi untuk para investor, harga saham perusahaan tersebut juga akan naik karena banyak investor atau penanam modal ingin berinvestasi di perusahaan tersebut. Namun dari teori ini memiliki kelemahan yaitu, investor harus membayar pajak yang lebih tinggi akibat dari pembagian dividen yang besar.

Pada masa sekarang ini, bentuk investasi yang sangat berkembang ada di bidang *pasar finansial* yang berupa investasi saham. Menurut Fahmi (2012) salah satu bentuk investasi yang sangat diminati oleh para investor yaitu berupa saham. Tentunya perusahaan harus mampu membagikan dividen yang tinggi untuk menarik perhatian para investor. Sehingga perusahaan harus mampu menghasilkan laba agar dapat membagikan dividen pada para investornya. Laba dapat menjadi sebuah cerminan apakah kinerja perusahaan tersebut tergolong baik atau buruk. Kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan berapa besar laba yang ditahan, laba yang dijadikan dividen, dan laba yang di gunakan untuk mengembangkan usaha. Perusahaan akan memberikan perhatian lebih kepada kebijakan dividen, karena perusahaan akan berhadapan dengan keraguan akan memberikan dividen pada pemegang saham, atau akan menahan laba tersebut untuk investasi pengembangan

usaha (Hary Arjana dan Dharma saputra 2017). Kebijakan dividen adalah hal yang penting untuk memenuhi harapan para investor, Namun kebijakan dividen yang belum baik akan membuat para investor menarik kembali dana investasinya.

Karena dividen merupakan faktor penting bagi para investor untuk mengalokasikan dananya ke suatu perusahaan, Kebijakan dividen dapat dipengaruhi dari beberapa faktor, namun dalam penelitian kali ini, variabel yang akan digunakan untuk mengetahui pengaruh terhadap kebijakan dividen difokuskan pada variabel *Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Firm Size*.

KAJIAN TEORI

Bird in The Hand Theory Teori ini di kemukakan oleh Gordon dan Lintner, (Samrotun 2015) menyatakan bahwa satu burung ditangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. (Menurut Samrotun 2015) menyatakan bahwa investor lebih memilih pembayaran atau *return* berupa dividen dibandingkan *capital gain*. Investor lebih cenderung memilih dividen dibandingkan *capital gain* karena dividen dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dan tingkat pengembaliannya lebih pasti dibandingkan *capital gain* (Apriliani dan Natalylova 2017). Dividen dianggap lebih pasti karena dividen dapat diatur atau dikontrol oleh pihak manajemen, tetapi manajemen tidak dapat mengontrol atau mengatur harga saham karena harga saham terbentuk dari adanya *supply* dan demand. Dengan adanya dividen yang besar akan menarik perhatian investor untuk melakukan investasi di perusahaan tersebut. Menurut I Putu Pande Hary Arjana (2017) teori *bird in the hand theory* ini memiliki kelebihan dan kelemahan. Kelebihan dari teori ini yaitu, jika perusahaan membagikan dividen yang besar akan mempengaruhi nilai atau harga saham perusahaan jadi investor atau penanam modal akan mendapatkan dividen dan juga *capital gain* dari kenaikan harga saham. Sedangkan kelemahan dari teori ini yaitu investor harus membayarkan pajak yang lebih besar karena adanya pembagian atau pembagian dividen yang besar.

Dividend Signaling Theory Menurut Andreas dan Surya (2017) *dividend signalling theory* ini diperkenalkan oleh Ross (1977) dan dikembangkan lagi oleh Bhattacharya (1979). Teori ini menyatakan bahwa dividen dapat dijadikan isyarat bagi para investor sebagai tanda bahwa perusahaan mampu mencetak laba yang diinginkan dan dapat membagikan dividen pada setiap investor karena memiliki arus kas yang baik. Hal ini juga menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik. Hal ini sulit dilakukan untuk perusahaan yang memiliki prospek buruk karena tidak memiliki arus kas yang baik.

Ross (1977) berpendapat bahwa manajer adalah seseorang yang dapat mengetahui informasi secara lengkap tentang arus kas perusahaan. Manajer akan menciptakan signal atau isyarat yang jelas dan terbaik mengenai masa depan perusahaan.

Menurut (Ratna 2017) kebijakan dividen merupakan kegiatan untuk menentukan seberapa besar jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dan juga menentukan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk digunakan sebagai investasi perusahaan. Sama hal nya dengan pernyataan (Ratna 2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan penentuan seberapa besar laba yang akan dijadikan dividen dan seberapa besar laba ditahan yang dilakukan untuk kepentingan perusahaan.

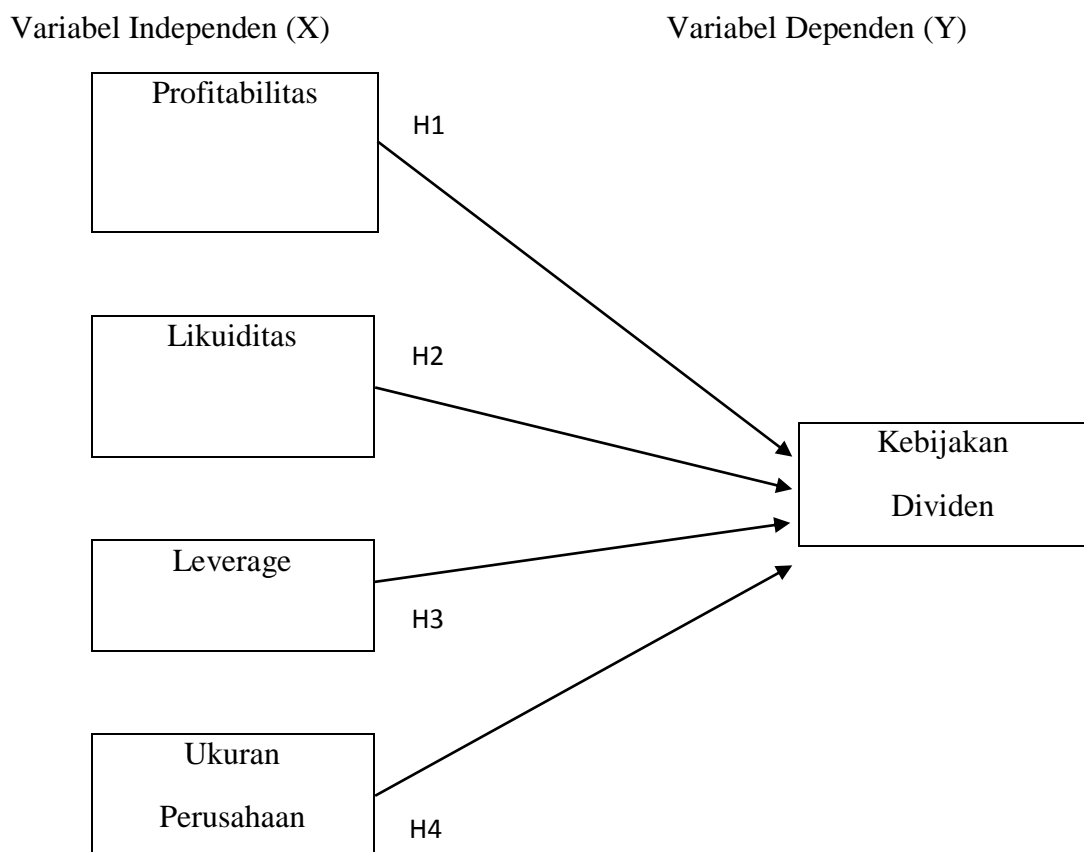
Menurut (I Putu Pande 2017) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk mencetak laba yang berhubungan dengan penjualan, aset dan modal. Dengan meningkatnya profitabilitas, kelangsungan hidup suatu perusahaan dalam jangka panjang akan lebih terjamin. Semakin besar nilai profitabilitas semakin baik karena dengan semakin tingginya nilai profitabilitas mencerminkan bahwa perusahaan mampu mencetak laba yang besar dari modal yang digunakan.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan perusahaan sebagai alat bantu untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yang dimiliki perusahaan menjadi uang kas atau uang tunai. Likuiditas merupakan suatu masalah mengenai seberapa mampu perusahaan membayar kewajiban finansialnya, Riyanto (dalam Dewi 2016). Perusahaan yang memiliki alat-alat yang likuid dengan jumlah besar akan membantu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya, dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya membuat perusahaan tersebut dikatakan likuid. Sebaliknya apabila perusahaan tidak memiliki alat-alat yang likuid akan menyulitkan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendeknya dan membuat perusahaan tersebut tidak likuid.

Menurut (Viriany 2019) variabel leverage memiliki 2 alat ukur yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan ratio *Debt to Equity Ratio*. Rasio ini merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya baik jangka panjang maupun jangka pendek, (Samrotun 2015).

Samrotun (2015) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan alat ukur untuk mengetahui besar atau kecilnya suatu perusahaan. Apabila semakin besar suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki aset yang besar karena untuk melihat ukuran perusahaan dapat dilihat dari nilai total aset perusahaan tersebut. Menurut I Putu Pande (2017) ukuran perusahaan yang besar lebih stabil dalam menghasilkan laba dan mampu memanfaatkan laba yang dihasilkan. Sebaliknya, perusahaan kecil akan lebih sulit untuk memanfaatkan laba yang dihasilkan karena laba tersebut digunakan untuk menambah aset perusahaan.

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis



Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran

Hipotesis dari kerangka pemikiran diatas sebagai berikut :

- Ha1 : *Profitability* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakn dividen.
Ha2 : *Likuiditas* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
Ha3 : *Leverage* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
Ha4 : Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODOLOGI

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan berbentuk asosiatif. Asosiatif merupakan jenis penelitian yang menjelaskan hubungan variabel independen terhadap variabel dependen, (I Putu Pande Hary Arjana 2017). Permasalahan asosiatif ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Data yang digunakan di akses melalui www.idx.co.id. Penentuan sample ini berdasarkan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan metode pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu.

Ruang lingkup dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018. Seperti yang sudah dibahas sebelumnya, teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang dipilih peneliti untuk menentukan sampel adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai perusahaan manufaktur pada periode 2016-2018, Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama periode 2016-2018, Perusahaan manufaktur yang menyajikan laporan keuangan dengan mata uang rupiah pada periode 2016-2018, dan Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut pada periode 2016-2018.

Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *profitabilitas, likuiditas, leverage*, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang membandingkan *dividend per share dengan earning pershare* dengan formula :

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

Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) yang membandingkan *Earning After Tax* dengan *Total asset* dengan formula :

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

Likuiditas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Current Ratio* yang membandingkan Aset lancar dengan Hutang lancar dengan formula :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Leverage dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt Equity to Ratio* yang membandingkan Total Hutang dengan Total Ekuitas dengan formula :

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

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan Total Aset dengan formula :

$$\text{Size} = \text{Ln TotalAset}$$

HASIL UJI STATISTIK

Hasil uji statistik menunjukkan mean, median, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Variabel pertama yaitu kebijakan dividen memiliki nilai mean 0,485829, nilai median 0,403510, nilai maximum 2, nilai minimum 0,088670, dan standar deviasi senilai 0,328972. Variabel kedua yaitu profitabilitas memiliki nilai mean sebesar 0,109888, nilai median 0,072620, nilai maximum 0,921000, nilai minimum 0,000780, dan nilai standar deviasi sebesar 0,122120. variabel ketiga yaitu likuiditas memiliki nilai mean 2,382538, nilai median 2,009540, nilai maximum 8,637840, nilai minimum 0,185550 dan nilai standar deviasi sebesar 1,509729. Variabel keempat yaitu likuiditas memiliki nilai mean 0,917522, nilai median 0,580530, nilai maximum 4,843640, nilai minimum 0,153480, dan nilai standar deviasi sebesar 0,929175. Variabel kelima yaitu ukuran perusahaan memiliki nilai mean sebesar 29,28351, nilai median 29,02087, nilai maximum 33,47373, nilai minimum 26,71307, dan nilai standar deviasi sebesar 1,541538.

Untuk melakukan pengujian antara pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, dalam penelitian ini digunakan suatu model regresi melalui persamaan sebagai berikut :

$$Y = -2.450977 - 0.745985 X_1 - 0.182890 X_2 + 0.196843 X_3 + 0.111801 X_4 + e$$

Tabel 4.1
Hasil Uji t

Variable	Coefficien t	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.450977	2.749796	-0.891331	0.3755
X1_ROA	-0.745985	0.356417	-2.093012	0.0396
X2_CR	-0.182890	0.063241	-2.891952	0.0050
X3_DER	0.196843	0.114899	1.713181	0.0907
X4_SIZE	0.111801	0.093028	1.201801	0.2331

Sumber : Eviews11

Uji statistik t digunakan untuk menunjukkan apakah satu variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen secara individual. Seperti apakah variabel profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, apakah variabel likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, apakah variabel leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, dan apakah variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Uji statistik t memiliki taraf signifikansi 0.05. Apabila nilai probabilitas uji statistik t < 0.05 maka Ho ditolak dan Ha diterima yang artinya variabel independen secara individual memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Apabila nilai probabilitas uji statistik t > 0.05 maka Ho diterima dan Ha ditolak yang artinya variabel independen secara individual tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

Tabel 4.2
Hasil Uji F

Root MSE	0.152754	R-squared	0.782624
Mean Dependent Var	0.485829	Adjusted R-squared	0.660001
S.D dependent var	0.328972	S.E. of regression	0.191822
Akaike Info criterion	-0.188269	Sum squared resid	2.870054
Schwarz Criterion	0.840579	Log likelihood	56.57854
Hannan-Quinnriter	0.229646	F-statistic	6.382374
Durbin-Watson stat	2.210475	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Eviews11

Uji F menunjukkan apakah seluruh variabel independen secara bersama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen atau kebijakan dividen. Uji F memiliki taraf signifikansi 0.05. Apabila nilai probabilitas uji F < 0.05 maka Ho ditolak dan Ha diterima yang artinya variabel independen secara bersama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Apabila nilai probabilitas uji F > 0.05 maka Ho diterima dan Ha ditolak yang artinya variabel independen secara simultan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen atau kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat bahwa nilai Prob(F-statistic) sebesar 0.000000 yang artinya nilai tersebut dibawah 0.05. Jadi Ha diterima dan Ho ditolak. Maka variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan tingkat keyakinan sebesar 95%.

Tabel 4.3
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Root MSE	0.152754	R-squared	0.782624
Mean dependent var	0.485829	Adjusted R-squared	0.660001
S.D. dependent var	0.328972	S.E. of regression	0.191822
Akaike info criterion	-0.188269	Sum squared resid	2.870054
Schwarz criterion	0.840579	Log likelihood	56.57854
Hannan-Quinn criter.	0.229646	F-statistic	6.382374
Durbin-Watson stat	2.210475	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Eviews11

Hasil uji koefisien determinasi melalui *fixed effect model* menunjukkan adjusted R. Karena menggunakan lebih dari dua variabel independen maka dasar pengujian menggunakan Adjusted R squared yaitu sebesar 0.660001. hal ini menunjukkan variabel independen mendekati nilai 1 yang mengartikan variabel profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan variabel dependennya hanya sebesar 66%. Maka 44% sisanya yaitu kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel independen lain yang di luar variabel penelitian ini.

DISKUSI

Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa likuiditas memiliki

pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018.. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018.. Hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018.

PENUTUP

Berdasarkan hasil pengujian statistik dengan uji t menunjukkan bahwa variabel independen yaitu *profitability* dan *likuiditas* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018, namun variabel independen lainnya yaitu *leverage* dan ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2016-2018.

Kesulitan atau keterbatasan lainnya adalah di masa pandemi covid-19 membuat sulit untuk melakukan bimbingan secara langsung yang sulit untuk ditanyakan di media sosial dan kesulitan untuk mendapatkan jurnal pada perpustakaan universitas maupun perpustakaan nasional. Hal ini jadi digantikan dengan jurnal-jurnal peneliti pendahulu.

DAFTAR PUSTAKA

- Apriliani, Amalia., & Natalylova, Kartina. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1a-1), 49-57.
- Arjana, I., & Hary, P. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21, 2021-2051.
- Arjana, I., & Hary, P. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsibility Pada Kebijakan Dividen. *E- Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 21, 2021-2051.
- Lestari, Henny Setyo, Dkk. (2019). Factor Influencing of Dividend Payout in Indonesia Stock Exchange. *American Research Journal of Business and Management*. 1-7.
- Permana, Hendika Arga., & Hidayati, Lina Nur. (2015). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Analisis Pengaruh Leverage*. 648.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*. Vol 13.
- Victoria, Winny. & Viriany. (2019). Pengaruh *Leverage* , *Profitability*, *Liquidity*, dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1085-1093.