

PENGARUH KINERJA KEUANGAN, UKURAN PERUSAHAAN, DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *FOOD AND BEVERAGE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2016-2019

Ni Made Devi Mayanti¹

I Dewa Made Endiana²

I Gusti Ayu Asri Pramesti³

Dian Ayu Rahmadani⁴

Universitas Mahasaraswati Denpasar

devimayanti306@gmail.com

Abstract

The purpose of this study was to determine the effect of the leverage, liquidity, profitability, size and debt policy on dividend policy on Food and Beverage Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. The sampling method used was purposive sampling method, so that the samples used in this study were 10 food and beverage companies. Analysis of the data used is multiple linear regression analysis techniques. The conclusion obtained from this study is that statistically the Leverage variable which is proxy by DER, Liquidity variable which is proxy by CR, , Size variable which is proxy by Assets Total, and Debt Policy which is proxied by DAR do not effect on dividend policy on Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019. Pofitability variables which is proxy by ROA has a positive affect dividend policy on Food and Beverage companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016-2019.

Keywords: leverage, liquidity, profitability, size, debt policy, dividend policy

PENDAHULUAN

Pasar modal (*capital market*) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjualbelikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksa dana, instrument derivatif maupun instrument lainnya. Pasar modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain seperti pemerintahan, dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi (*www.idx.co.id*). Bagi para investor, aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai risiko yang sulit untuk diprediksi. Sehingga investor perlu berbagai informasi mengenai kinerja perusahaan yang tercermin pada laporan keuangan, maupun informasi kondisi ekonomi dan politik suatu Negara.

Menurut Wiagustini (2010:255) kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan yang dilakukan oleh perusahaan setelah perusahaan beroperasi dan memperoleh laba. Salah satu cara investor untuk menilai kinerja perusahaan adalah dengan mengevaluasi laporan keuangan perusahaan. Penilaian laporan keuangan perusahaan akan membantu pihak yang berkepentingan dalam menilai kinerja perusahaan berdasarkan tingkat *leverage*, likuiditas, dan profitabilitas dan kebijakan dividen yang diterapkan manajemen perusahaan serta faktor lain yang terikat. Menurut Permana (2016) *leverage* atau rasio hutang merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjangnya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fistyarini (2015) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Permana (2018), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyatno (2013) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nidya (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek (Fahmi, 2012:121). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Adnyana dan Badjra (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wicaksana (2012), namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rahayu dan Hari (2016) menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh langsung terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya (Adhiputra, 2010). Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan yang diperoleh setelah bunga dan pajak. Semakin besar keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan maka akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Widyawati (2018), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Lopolusi (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Sumanti, dkk (2015) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan ukuran yang besar cenderung memiliki suatu kemudahan dalam aksesnya menuju pasar modal. Semakin besar tingkat ukuran suatu perusahaan, kemungkinan tingkat pembayaran dividen akan semakin besar pula (Idawati, 2017). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2017) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2016), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Akmal, dkk.(2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Swastyastu, dkk (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan hutang yang diambil oleh perusahaan merupakan faktor lain yang diduga dapat menjelaskan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para investor. Kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ismiati (2017), namun berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2016) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2016) menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan pada uraian tersebut, maka yang menjadi pokok permasalahan dalam penelitian ini adalah apakah *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019? Adapun tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan khususnya mengenai kebijakan dividen, serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya instrumen saham, dapat juga dijadikan bahan pertimbangan oleh manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan besarnya dividen yang

dibayarkan terutama dalam bentuk dividen kas.

TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*agency theory*)

Agency theory dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menyatakan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agen*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen. Hubungan keagenan sangat rentan terjadi konflik. Pemegang saham (*principal*) mengharapkan manajer akan mengoptimalkan keuntungan perusahaan yang ada pada akhirnya akan menguntungkan pemegang saham. Tetapi pada kenyataannya manajer sebagai manusia mempunyai kepentingan yang berbeda dengan pemegang saham sehingga menimbulkan konflik kepentingan (Daud, dkk, 2015).

Kebijakan Dividen

Endiana dan Hartini (2019) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Permana (2016) leverage merupakan perimbangan penggunaan hutang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi leverage menunjukkan bahwa semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan dan apabila semakin rendah leverage menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri.

Penelitian yang dilakukan oleh Akmal, dkk (2016), Fistyarini (2015), Permana (2016) serta penelitian yang dilakukan oleh Mangundap, dkk (2018) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₁ : Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Astuti (2015) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas perusahaan yang tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik sehingga dengan likuiditas yang baik, perusahaan tidak akan kesulitan untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividennya.

Penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2017), Afriani (2015), Sari (2015) serta penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2016) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Wiagustini (2010:76) profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba atau ukuran efektivitas pengelolaan manajemen perusahaan. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut.

Penelitian yang dilakukan oleh Novelma (2014), Widyawati (2018), Akmal, dkk (2016), serta penelitian yang dilakukan oleh Setiawati (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Adnyana dan Badjra (2014) ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva yang dimiliki. Investor akan mempertimbangkan ukuran perusahaan dalam memilih saham karena ukuran perusahaan akan dijadikan penilaian atas kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Agustina (2016), Deni, dkk (2016), Permanasari (2017), serta penelitian yang dilakukan oleh Muslih dan Husin (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Ismiati (2017) kebijakan hutang merupakan kebijakan perusahaan tentang seberapa jauh perusahaan dalam menggunakan pendanaan hutang. Kebijakan hutang menggambarkan hutang jangka panjang yang dimiliki oleh perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Bansaleng, dkk (2014), Thaib dan Taroreh (2015), Meilita dan Rokhmawati (2017), serta penelitian yang dilakukan oleh Ismiati (2017) menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H₅ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan pada perusahaan sub sektor *food and beverage* periode 2016-2019 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan cara mengakses melalui alamat website *www.idx.co.id*.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *Dividen Payout Ratio (DPR)*. Menurut Wiagustini (2010:81) *Dividend Payout Ratio (DPR)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{EAT}} \times 100 \% \dots\dots\dots 1$$

Variabel independen yang dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1) Leverage

Leverage dalam penelitian ini diukur dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio yang membandingkan hutang dengan modal sendiri untuk mengetahui besarnya penggunaan hutang dibandingkan modal sendiri. Menurut Wiagustini (2010:79) *Debt to Equity Ratio (DER)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Jumlah Utang}}{\text{Jumlah Modal Sendiri}} \times 100\% \dots\dots\dots 2$$

2) Likuiditas

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan *Current Ratio (CR)*, yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban yang segera jatuh tempo. Menurut Wiagustini (2010:78) *Current Ratio (CR)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Pasiva Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots 3$$

3) Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan Return On Asset (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan. Menurut Wiagustini (2010:81) *Return On Assets* (ROA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} =$$

4) Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *Firm Size* yaitu dengan menggunakan logaritma natural (Ln) dari $\frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}}$ perusahaan (*Firm Size*) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran perusahaan (SIZE)} = \text{Ln} \left(\frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}} \right) \dots \dots \dots (5)$$

5) Kebijakan Hutang

Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to Total Assets Ratio* (DAR). Menurut Kasmir (2012:151) *Debt to Total Assets Ratio* (DAR) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Total Assets Ratio (DAR)} = \frac{\text{Total Hutang} \times 100\%}{\text{Total Aktiva}} \dots \dots \dots (6)$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019, yaitu 31 perusahaan. Pemilihan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* sehingga didapat jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2019.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficient		Standardized Coefficient Beta	t	Sig.
	B	Std. Error			
1	(Constant)	.137	.204		.507
	DER	-.056	.106	-.136	0.600
	CR	.021	.022	.163	.345
	ROA	1.419	.307	.634	.000
	SIZE	-.007	.007	-.138	.343
	DAR	.461	.428	.306	.289

Berdasarkan hasil olah data yang telah dilakukan, maka dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,137 - 0,056 \text{ DER} + 0,021 \text{ CR} + 1,419 \text{ ROA} - 0,007 \text{ SIZE} + 0,461 \text{ DAR}$$

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis uji t diperoleh koefisien regresi sebesar -0,056 dan nilai t hitung sebesar -0,529 dengan signifikansi sebesar 0,600 yang lebih besar dari 0,05. Hal

tersebut menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis pertama ditolak.

Menurut Angelina (2019) besar kecilnya *leverage* tidak mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini berarti tidak selalu perusahaan yang mampu membayar hutang dengan menggunakan modal sendiri secara keseluruhan akan selalu membagikan dividen setiap periode dikarenakan adanya kebutuhan perusahaan yang harus didahulukan seperti ekspansi perusahaan, rencana manajemen dan hutang yang akan jatuh tempo, yang mengakibatkan dividen tidak dibayarkan pada periode tersebut. Menurut Cholifah (2014) besar kecilnya hutang yang digunakan sebagai dana perusahaan tidak mempengaruhi keputusan manajemen untuk membagikan dividen, hal ini disebabkan karena manajemen tidak menggunakan hutang sebagai sumber dana untuk pembayaran dividen melainkan untuk mendanai investasi atau kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan menggunakan hutang karena laba ditahan yang dimiliki kurang memenuhi untuk mendanai investasi atau kegiatan operasi. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Fistyarini (2015), Permana (2016), Akmal, dkk (2016), dan Mangundap (2018) yang menyatakan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis uji t diperoleh koefisien regresi sebesar 0,021 dan nilai t hitung sebesar 0,957 dengan signifikansi sebesar 0,345 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis kedua ditolak.

Manurut Pasadena (2013) besar kecilnya likuiditas tidak mempunyai pengaruh terhadap pembayaran dividen dikarenakan likuiditas perusahaan yang tinggi tidak menjamin kas tinggi pula, melainkan disebabkan oleh instrumen lain seperti persediaan dan piutang. Hasil ini menandakan bahwa pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan. Menurut Nurwani (2017) tinggi rendahnya likuiditas perusahaan tidak mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, hal ini terjadi karena likuiditas tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan pembiayaan lainnya seperti pembiayaan operasional, pelunasan utang yang sudah jatuh tempo, dan pembelian aktiva tetap. Untuk itu, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran dividen lebih baik pula ataupun sebaliknya. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Afriani (2015), Sari (2015), Noviyanto (2016), dan Setiawati (2017) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis uji t diperoleh koefisien regresi sebesar 1,419 dan nilai t hitung sebesar 4,622 dengan signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis ketiga diterima.

Laba perusahaan dapat ditahan sebagai saldo laba dan dapat dibagikan sebagai dividen. *Return on Assets* diperoleh dari laba bersih dibagi dengan total aset. Perolehan profitabilitas yang tinggi berarti semakin besar pula jumlah dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham (Widyawati, 2018). Menurut Bagiana (2016), perusahaan yang menghasilkan profitabilitas atau keuntungan akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen sehingga semakin besar profitabilitas perusahaan maka akan meningkatkan pembayaran dividennya. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya

baik berupa bunga maupun pajak. Menurut teori keagenan, apabila manajer memiliki proporsi atas saham kepemilikan perusahaan dibawah 100%, manajer akan bertindak untuk mengejar kepentingan diri sendiri dan tanpa memperhatikan nilai pengambilan keputusan pendanaan. Perilaku tersebut nantinya akan memicu munculnya biaya keagenan (*agency cost*). Pradana dan Sanjaya (2014) menyatakan bahwa munculnya biaya keagenan dapat diminimalisir dengan melakukan pembagian dividen kepada pemegang saham, sehingga perusahaan tidak memiliki dana yang berlebih dan tidak akan disalahgunakan oleh berbagai pihak internal yang tidak bertanggungjawab. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Novelma (2014), Akmal, dkk (2016), Setiawati (2017), Widyawati (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis keempat menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis uji t diperoleh koefisien regresi sebesar -0,007 dan nilai t hitung sebesar -0,962 dengan signifikansi sebesar 0,343 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis keempat ditolak.

Ukuran suatu perusahaan belum bisa menjamin perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk deviden atau dana tunai, perusahaan bisa lebih memilih menahan laba dimana laba ditahan (*retained earning*) merupakan salah satu dari sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan (Swastyastu, 2014). Menurut Idawati (2017) tidak adanya pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dan kebijakan dividen, hal ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Laba yang dihasilkan pun tidak maksimal. Keadaan yang demikian membuat baik perusahaan kecil maupun besar akan lebih berorientasi pada pertumbuhan perusahaannya. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak begitu berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Menurut Purwaningsih (2019) besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan pembagian dividen karena pembagian dividen dinilai dari kinerja perusahaan dan kinerja pasar, tetapi ketika kinerja perusahaan mengalami penurunan maka memberikan efek yang tidak baik terhadap rasio pembayaran dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Agustina (2016), Deni, dkk (2016), Permanasari (2017) dan Muslih dan Husin (2019) yang menyatakan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kelima menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil analisis uji t diperoleh koefisien regresi sebesar 0,461 dan nilai t hitung sebesar 1,077 dengan signifikansi sebesar 0,289 yang lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis kelima ditolak.

Kebijakan hutang tidak mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen berdasarkan jumlah dividen yang dibagikan setiap tahunnya. Kurang ketatnya penerapan *debt covenant* di Indonesia diduga sebagai penyebab variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen selain itu penerapan *debt covenant* di Indonesia tidak membatasi perusahaan untuk membagikan dividen dalam jumlah yang besar (Santoso dan Prastiwi, 2012). Tidak berpengaruhnya kebijakan utang terhadap kebijakan dividen, juga dapat disebabkan karena utang baik dalam bentuk kewajiban segera maupun dana pihak kedua tidak memberikan beban pembayaran utang yang dapat mengurangi laba perusahaan. Maka kebijakan utang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Bansaleng, dkk (2014), Thaib dan Taroreh (2015),

Meilita dan Rokhmawati (2017), dan Ismiati (2017) yang menyatakan bahwa variabel kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang sudah diuraikan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda diperoleh pada variabel *leverage*, likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Sub Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. Adapun keterbatasan dan saran dari penelitian ini yaitu penelitian ini hanya menggunakan lima variabel yaitu *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menambah penggunaan variabel bebas lainnya, seperti kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *free cash flow*. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada industri makanan dan minuman sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Saran untuk penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan populasi pada sektor lain agar jumlah sampel yang dapat digunakan lebih banyak seperti misalnya pada sektor pertambangan, seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, atau seluruh perusahaan publik yang ada di Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhiputra, Rizal. 2010. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Adnyana, I Gede dan Ida Bagus Badjra. 2014. Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aktiva, EPS, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividend dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana. Denpasar. Vol. 3 No. 12.
- Afriani, Fillya. 2014. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal STIE Palembang*. Jurusan Manajemen. STIE MDP. Palembang. Vol. 1 No. 13.
- Agustina, Liya. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIESIA). Surabaya. Vol. 5 No. 10.
- Akmal, Zainudin, Rahmah Yulianti. 2016. Pengaruh Return On Assets, Sales Growth, Firm Size dan Debt To Equity Ratio Terhadap Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen*. Fakultas Ekonomi. Universitas Serambi Mekkah. Vol.2 No.2
- Ambarwati, Sri DwiAri. 2010. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Andriani, Mitra Nur Fitri. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan, dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Umum dan Riset Akuntansi*. Fakultas Ekonomi. STIESIA Surabaya. Vol. 5 No. 8.
- Angeline, Vivian. 2019. Analisis Pengaruh Return On Assets, Current Ratio, Debt To Equity, dan Total Asset Turnover Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Pada Periode 2015-2017. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. Program Studi Akuntansi. STIE IBBI. Medan. Vol 1 No 1.
- Astuti, Rita Puji. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Size, Growth, Opportunity, Likuiditas dan Struktur Aktiva Terhadap Struktur Modal Bank (Studi pada perusahaan

- Perbankan di BEI Tahun 2009-2013. *Jurnal Wawasan Manajemen*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Pandanaran. Semarang. Vol. 1. No 1.
- Bagiana, I Kadek. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Investmen Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen: Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Bansaleng, Resky D.V, Parengkuan Tommy, dan Ivonne S. Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Stuktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Sam Ratulangi. Manado, Vol. 2 No. 3.
- Cholifah, Norna. 2014. Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*. Fakultas Ekonomi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya. Vol 3 No 4.
- Daud, Ardika, Sientje Nangoy, dan Ivonne Saerang. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Instiusional Terhadap Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Manufaktur di BEI. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi. Vol. 15, No 05.
- Dewi, N. L. P. A., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Manufaktur. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 1(1), 322-333.
- Deni, Febrianto Fran, Siti Aisjah, Atim Djazuli. 2016. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya. Malang. Vol. 14. No 2.
- Endiana, I. D. M., & Hartini, M. L. S. (2019). Determinants Insider Ownership In Capital Structure To Initiation Of Dividend Policy In Initial Public Offering. *International Journal Of Sustainability, Education, And Global Creative Economic (IJSEGCE)*, 2(2), 60-64.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: ALFABETA.
- Fistyarini, Riskilia. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus Pada Saham LQ-45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013). *Skripsi*. Universitas Negeri Malang.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Cetakan VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hani, Syafrida. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. Medan: UMSU PRESS.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2013. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan Edisi 11*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Idawati, Ida Ayu Agung. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana. Denpasar.
- Ismiati, Putri Indah. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Instiusional, dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. Fakultas Ekonomi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya. Vol. 6.No. 3.
- Jensen & Meckling. 1976. *The Theory of The Firm: Manajerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure*, *Journal of Financial and Economics*, 3:305-360.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.

- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah*. Fakultas Bisnis dan Ekonomi Universitas Surabaya Vol. 2 No. 1.
- Mangundap, Siska, Ventje Ilat, dan Rudy Pusung. 2018. Pengaruh Leverage dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun (2012-2016). *Jurnal Riset Akuntansi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi. Vol. 13.No.2.
- Meilita, Wili dan Andewi Rokhmawati. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang dan Dividen Tahun Sebelumnya Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Tepaj Manajemen Bisnis*. Fakultas Ekonomi. Universitas Riau. Vol. 9.No. 2.
- Muslih, Muhammad dan Elsa Rahmi Husin. 2019. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Collateralizable Assets, Sales Growth, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal AKSARA PUBLIC*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom. Vol. 3.No. 1.
- Nidya, Anggun Putri. 2015. Pengaruh Debt to Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013). *Jurnal Eproceedings of Management*. Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi. Universitas Telkom Vol.2 No. 1.
- Noviyanto, Achmad. 2016. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Profita*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta. Edisi 8 Tahun 2016.
- Novelma, Sri. 2014. Pengaruh Insider Ownership, Free Cash Flow dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ekonomi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Padang. Vol. 2 No. 1.
- Nurwani, N. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Finansial Bisnis*. Fakultas Ekonomi. Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara. Vol 1 Hal 1.
- Pasadena, Rizka Persia. 2013. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah. Jakarta.
- Permana, Hendika Arga. 2016. Analisis Pengeruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *JMBI*. Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta..Vol. 5.No.6.
- Permanasari, Meiryananda. 2017. Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. STIE Trisakti. Vol. 19.No. 1.
- Pradana, S. W. L dan Sanjaya I.P.S 2014. Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Investment Opportunity Set Terhadap Dividend Payout Ratio. *Makalah Simposium Nasional Akuntansi XVII*.
- Purwaningsih, Eny. 2019. Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas

Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Esa Unggul Jakarta. Vol: 10, No 2.

- Rahayu, Alia Sugeng dan Mohhammad Hari. 2016. Pengaruh Current Ratio terhadap Kebijakan Dividen Melalui Return On Equity Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Bisnis* 2. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Malang.
- Riyanto, Bambang. 2011. Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Yogyakarta: BPFE.
- Santoso, Habib Dwi dan Andri Prastiwi. 2012. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Journal of Accounting*. Universitas Diponegoro. Vol 1, No1.
- Sari, Herlin Puspita. 2008. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Earnings, Harga Saham dan SBI Terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi Kasus Pada Seluruh Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2005). *Skripsi*. Universitas Sumatra Utara.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjarni. 2015. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Manajemen*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana, Vol. 4, No. 10.
- Setiawati, Ani. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institutional, Leverage, Profitabilitas, Firm Size dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2012-2014. *Skripsi*. Institut Agama Islam Negeri Surakarta.
- Sugiyono. 2018. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D: Bandung: Alfabeta.
- Sumanti, Jorenza Chiquita dan Marjam Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Ekonomi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jurusan Manajemen Universitas Sam Ratulangi Manado. ISSN: 2303- 1174. Vol. 3.No. 1.
- Suryandari, N. N. A., Suambara, I. P. A., & Putra, G. B. B. (2019, December). Pengaruh Investment Opportunity Set, Kinerja Keuangan Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. In Seminar Nasional Inovasi dalam Penelitian Sains, Teknologi dan Humaniora-InoBali (pp. 651-661).
- Swastyastu, M. W., Yuniarta, G. A., AK, S., Atmadja, A. T., & SE, A. 2014. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividend Payout Ratio yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi)*. Universitas Pendidikan Ganesha. Vol.2. No. 1.
- Thaib, Chaidir dan Rita Taroreh. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi Manado. Vol. 3 No. 4.
- Utama, Made Suyana. 2011. *Aplikasi Analisis Kuantitatif*. Edisi Kelima. Buku Ajar Fakultas Ekonomi Universitas Udayana.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wicaksana, I Gede Ananditha. 2012. Pengaruh *Cash Ratio*, *Debt To Equity Ratio*, dan *Return On Assets* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana. Denpasar.
- Widyawati, Rizka Dwi. 2018. Pengaruh Kesempatan Investasi, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

- Wijayanti, Novarani Rahma. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Periode 2011-2014. *Skripsi*. Universitas Negeri Sunan Kalijaga.
- Wiyatno, Agus. 2013. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- www.idx.co.id