

**ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS PROFITABILITAS *LEVERAGE*
UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode Tahun 2013 - 2017)**

Oleh:

Ade Banani¹⁾, Eri Apriyanti²⁾, Sulistyandari³⁾

Email: a.banani@yahoo.com

^{1), 2), 3)} Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jenderal Soedirman
Jl. HR. Boenyamin No 708, Purwokerto 53122, Jawa Tengah, Indonesia

ABSTRACT

Penelitian ini merupakan studi empiris dengan judul analisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 yaitu sebanyak 144 perusahaan. Sampel penelitian sebanyak 19 perusahaan dengan jumlah pengamatan sebanyak 95 pengamatan diambil menggunakan metode *purposive sampling*. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan alat untuk menganalisis data yang digunakan SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel lainnya seperti profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan.

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Sebelum melakukan investasi, para investor perlu mengetahui saham perusahaan mana yang memiliki pendapatan optimal dan seberapa besar tingkat pengembalian investasi yang mereka bayarkan tiap tahunnya. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen kepada investor secara stabil dan meningkat dari waktu ke waktu cenderung dapat menarik perhatian para investor. Selain itu, dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan modalnya ke perusahaan (Sandy dan Asyik, 2013).

Keuntungan atau laba yang dimiliki oleh perusahaan merupakan salah satu sumber dana bagi perusahaan. Laba tersebut dapat digunakan kembali oleh perusahaan sebagai modal untuk investasi dimasa mendatang. Selain itu, laba tersebut juga dapat digunakan oleh perusahaan untuk dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham.

Brigham dan Gapenski (1999) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan pembayaran dividen memberikan dua dampak yang berlawanan. Apabila dividen dibayarkan semua, kepentingan terhadap cadangan menjadi terabaikan. Namun, bila ditahan semua maka kepentingan para pemegang saham terhadap uang kas terabaikan. Jadi dalam hal ini, perusahaan khususnya manajer keuangan harus menentukan kebijakan dividen yang optimal. Menurut Brigham dan Houston (2006) kebijakan dividen yang optimal merupakan kebijakan dividen yang mencapai suatu keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga memaksimalkan harga saham.

Kebijakan dividen ini berkaitan dengan pengambilan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau menjadikan laba tersebut menjadi laba ditahan untuk investasi di masa mendatang (Sartono, 2001:281). Menurut Weston dan Copeland (1996:97) laba ditahan (*retained earnings*) merupakan sumber dana yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Apabila suatu perusahaan memutuskan sebagian besar perolehan labanya untuk membayar dividen kepada para investor, maka perusahaan harus bersiap dalam menghadapi berbagai tantangan dan mampu mengambil peluang yang menyangkut pertumbuhan perusahaannya.

Terdapat 555 perusahaan *go public* dari berbagai macam sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sektor perusahaan yang terdaftar di BEI, yaitu meliputi sektor pertanian, sektor pertambangan, sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, sektor industri barang konsumsi, sektor *property* dan *real estate*, sektor infrastruktur, utilitas dan transportasi, sektor keuangan, dan sektor perdagangan, jasa dan investasi. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah sebanyak 144 perusahaan, yang meliputi sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Sektor manufaktur memiliki peranan penting dalam perekonomian di Indonesia.

Menurut Heizer (2005) manufaktur berasal dari kata *Manufacturer* yang berarti membuat dengan tangan (*manual*) atau dengan mesin sehingga menghasilkan suatu barang. Secara umum dapat dikatakan manufaktur adalah suatu industri yang kegiatannya mengoperasikan mesin, peralatan dan tenaga kerja dalam memproses bahan-bahan mentah menjadi barang jadi yang memiliki nilai jual. Oleh sebab itu penelitian akan dilakukan pada sektor manufaktur, karena sektor ini juga memiliki jumlah perusahaan yang banyak dibandingkan dengan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Selain itu pemilihan perusahaan manufaktur periode tahun 2013-2017 sebagai sampel dikarenakan perusahaan manufaktur juga memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional. Berdasarkan angka Produk Domestik Bruto (PDB) yang dikutip dari Badan Pusat Statistik tahun 2018, kontribusi sektor industri manufaktur terhadap perekonomian ditunjukkan pada tabel 1 berikut:

Tabel: 1
Pertumbuhan PDB Industri Manufaktur dan Kontribusinya Terhadap PDB Nasional Atas Dasar Harga Konstan (%)

Uraian	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
PDB Nasional	5,56	5,01	4,88	5,03	5,07
PDB Industri Pengolahan	4,37	4,64	4,33	4,26	4,27
Kontribusi Industri Pengolahan	21,03	21,08	20,99	20,51	20,16

Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah)

Secara umum tabel 1 menggambarkan pertumbuhan PDB industri manufaktur dan kontribusinya terhadap PDB nasional mengalami fluktuasi. Tabel 1.1 besarnya PDB nasional yang mengalami fluktuasi, pada tahun 2014 terjadi penurunan dan meningkat kembali pada tahun 2016 sampai tahun 2017 sebesar 0,19%. Sedangkan PDB industri pengolahan sendiri mengalami kenaikan pada tahun 2014, selanjutnya mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 0,31%, dan pada tahun berikutnya juga mengalami penurunan yang tidak terlalu signifikan mulai dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Selain itu kontribusi industri manufaktur juga mengalami penurunan tiap tahunnya, namun kontribusi sektor ini merupakan yang terbesar diantara kontribusi lapangan usaha lainnya dalam memberikan nilai tambah terhadap perekonomian nasional seperti yang tergambar pada tabel 1.2 berikut ini:

Tabel: 2
Distribusi PDB Atas Dasar Harga Berlaku Menurut Lapangan Usaha (%)

No	PDB Lapangan Usaha	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1.	Pertanian, Kehutanan, dan Perikanan	13,36	13,34	13,49	13,47	13,14
2.	Pertambangan dan Penggalian	11,01	9,83	7,65	7,18	7,57
3.	Industri Pengolahan	21,03	21,08	20,99	20,51	20,16
4.	Pengadaan Listrik dan Gas	1,03	1,09	1,13	1,15	1,19
5.	Pengadaan Air, Pengelolaan Sampah, Limbah dan Daur Ulang	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07

No	PDB Lapangan Usaha	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
6.	Konstruksi	9,48	9,86	10,21	10,38	10,37
7.	Perdagangan Besar dan Eceran; Reparasi Mobil dan Sepeda Motor	13,21	13,43	13,30	13,18	13,01
8.	Transportasi dan Pergudangan	3,93	4,42	5,02	5,20	5,41
9.	Penyediaan Akomodasi dan Makan Minum	3,03	3,04	2,96	2,93	2,85
10.	Informasi dan Komunikasi	3,57	3,50	3,52	3,62	3,80
11.	Jasa Keuangan dan Asuransi	3,88	3,86	4,03	4,19	4,20
12.	Real Estate	2,77	2,79	2,84	2,82	2,79
13.	Jasa Perusahaan	1,51	1,57	1,65	1,71	1,75
14.	Administrasi Pemerintahan, Pertahanan dan Jaminan Sosial Wajib	3,90	3,83	3,90	3,87	3,70
15.	Jasa Pendidikan	3,22	3,23	3,36	3,37	3,29
16.	Jasa Kesehatan dan Kegiatan Sosial	1,01	1,03	1,07	1,07	1,07
17.	Jasa Lainnya	1,47	1,55	1,65	1,70	1,76

Sumber: Badan Pusat Statistik (data diolah)

Tabel 2 menunjukkan bahwa industri pengolahan memiliki persentase distribusi PDB rata-rata di atas 20% mulai dari tahun 2013 - 2017. Persentase distribusi PDB industri pengolahan ini merupakan yang terbesar diantara lapangan usaha lainnya dalam memberikan nilai tambah terhadap perekonomian nasional.

Menurut Riyanto (2001) faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan adalah posisi likuiditas perusahaan, kebutuhan untuk membayar hutang, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan pengawasan terhadap perusahaan. Berdasarkan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, dalam penelitian ini peneliti akan meneliti faktor likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan. Penelitian Astuti dan Muhammadiyah (2018) yang meneliti tentang pengaruh *sales growth* dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan, hasil dari penelitiannya menunjukkan *sales growth* memiliki pengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel profitabilitas berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sendow *et al* (2017) dalam penelitiannya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2012 – 2016 menyatakan bahwa variabel harga saham, *retained earning to total asset* (RETA), likuiditas, dan hutang (DAR) tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Sedangkan variabel profitabilitas mempengaruhi

kebijakan dividen. Hasil dari variabel profitabilitas ini sejalan dengan hasil penelitian Astuti dan Muhammadiyah (2018) dan Prawira *et al* (2014).

Penelitian lain dilakukan oleh Prawira *et al* (2014) yang meneliti tentang pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan. Dari hasil penelitiannya menyatakan bahwa variabel *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel terakhir yaitu profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil dari variabel *leverage* dalam penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Zulkifli dan Kurniasih (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya hasil penelitian variabel likuiditasnya berbeda dengan hasil penelitian dari Sendow *et al* (2017). Dan hasil penelitian variabel ukuran perusahaan ini berbeda dengan hasil penelitian dari Lopolusi (2013) yang menyatakan bahwa variabel ukuran badan usaha berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adanya perbedaan hasil penelitian tersebut maka peneliti melakukan penelitian lebih lanjut dengan menambahkan variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel pembeda dan atas saran dari penelitian sebelumnya yang akan dijadikan sebagai variabel bebas. Penelitian ini menggunakan populasi sektor industri manufaktur. Menurut Badan Pusat Statistik (www.bps.go.id) kontribusi sektor industri manufaktur terhadap PDB nasional merupakan sektor yang paling tinggi kontribusinya diantara sembilan sektor lainnya. Maka judul penelitian ini adalah “ANALISIS PENGARUH LIKUIDITAS PROFITABILITAS *LEVERAGE* UKURAN PERUSAHAAN DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE TAHUN 2013 - 2017”.

Perumusan Masalah

Perumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen?
5. Apakah pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen?

Hipotesis Penelitian

H1: Terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.

H2: Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H3: Terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen.

H4: Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

H5: Terdapat pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN DAN TEKNIK ANALISIS DATA

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang berbentuk asosiatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang dinyatakan dengan angka statistik dan menekankan pada

hubungan secara kausal (sebab akibat) antara variabel independen terhadap variabel dependen (Suliyanto, 2011).

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah 144 perusahaan. Sedangkan sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dengan metode *purposive sampling*, yaitu penetapan sampel dengan didasarkan pada kriteria tertentu yang dapat memberikan informasi yang maksimal (Suliyanto, 2008). Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
- b. Perusahaan yang membayar dividen tunai berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
- c. Perusahaan yang berturut-turut melaporkan laporan keuangannya pada tanggal 31 Desember di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.
- d. Perusahaan yang mempunyai data lengkap berkaitan dengan pengukuran variabel yang digunakan.
- e. Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan data yang diterbitkan atau digunakan oleh organisasi yang bukan pengolahnya (Suliyanto, 2011). Data sekunder dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) tahun 2013 - 2017.

Teknik Pengumpulan Data

- a. Dokumentasi
Metode yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengkaji data sekunder yang berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017.
- b. Studi Pustaka
Metode studi pustaka ini dilakukan dengan mempelajari buku-buku literatur, jurnal, situs, skripsi, tesis, dan berbagai karya tulis lainnya yang berhubungan dengan masalah penelitian untuk memperoleh landasan teori yang diharapkan dapat membantu pengolahan data yang dikumpulkan.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistika Deskriptif

Analisis ini digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi data dari masing-masing variabel dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2012) statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual terdistribusi normal atau tidak. Nilai residual dikatakan terdistribusi normal jika nilai residual tersebut sebagian besar mendekati rata-ratanya. Jika digambarkan dalam bentuk kurva, nilai residual yang terdistribusi normal akan membentuk gambar lonceng (*bell-shaped curve*) yang kedua sisinya melebar sampai tidak terhingga (Suliyanto, 2011:69). Dalam penelitian ini, uji normalitas akan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Nilai residual dikatakan terdistribusi normal apabila $Asymp.Sig (2-tailed) > \alpha = 0,05$ (Suliyanto, 2011:75).

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi yang terbentuk adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (*independen*). Jika dalam model regresi yang terbentuk adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas, maka model regresi tersebut dinyatakan mengandung gejala multikolinieritas (Suliyanto, 2011:81). Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Jika nilai VIF < 10 dan nilai toleransi $> 0,1$ maka tidak terdeteksi multikolinieritas (Suliyanto, 2011:82).

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2005). Yang diharapkan pada model regresi adalah homoskedastisitas (tidak terjadi heteroskedastisitas), yaitu *varians* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama (Gujarati, 2007). Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode Glejser, yaitu dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya maka dalam model terdapat gejala heteroskedastisitas. Apabila nilai Sig $>$ nilai $\alpha (0,05)$ maka dapat dipastikan model regresi tidak mengandung heteroskedastiditas (Suliyanto, 2011:98).

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara anggota serangkaian pengamatan yang diuraikan menurut waktu dan ruang (Suliyanto, 2011:125). Untuk menguji adanya autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Run Test, yaitu untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Run Test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika antar residual tidak terdapat korelasi maka dikatakan bahwa nilai residual adalah acak atau random. Nilai $Asymp.Sig (2-tailed) > \alpha (0,05)$ menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi dan nilai residual menyebar secara acak. Sebaliknya jika nilai $Asymp.Sig (2-tailed) < \alpha (0,05)$ maka terjadi gejala autokorelasi dan nilai residual tidak menyebar secara acak (Suliyanto, 2011:140).

Analisis Regresi Berganda

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda, disebut berganda karena banyaknya variabel bebas yang mungkin mempengaruhi variabel tak bebas (Gujarati, 2007:180). Menurut Hair *et al* (2014) regresi berganda merupakan teknik statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis hubungan antara variabel dependen (kriteria) tunggal dan beberapa variabel independen (prediktor). Persamaan regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Dimana:

Y = Kebijakan Dividen (*DPR*)

a = Bilangan Konstanta

β_1 = Koefisien Regresi variabel Likuiditas

β_2 = Koefisien Regresi variabel Profitabilitas

β_3 = Koefisien Regresi variabel *Leverage*

β_4 = Koefisien Regresi variabel Pertumbuhan Perusahaan

β_5 = Koefisien Regresi variabel Ukuran Perusahaan

X_1 = Likuiditas

X_2 = Profitabilitas

X_3 = *Leverage*

X_4 = Ukuran Perusahaan

X_5 = Pertumbuhan Perusahaan

e = Variabel Residual

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai koefisien determinasi yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sedangkan nilai koefisien determinasi yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Ghazali, 2009:15).

Penggunaan koefisien determinasi mempunyai kelemahan, yaitu bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi dimana setiap penambahan satu variabel bebas dan jumlah pengamatan dalam model akan meningkatkan nilai R^2 meskipun variabel yang dimasukkan tersebut tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel tergantungnya (Suliyanto, 2011:59). Untuk mengurangi kelemahan tersebut, maka digunakan koefisien determinasi yang telah disesuaikan (*Adjusted R Square* (R^2_{adj})).

Koefisien determinasi yang telah disesuaikan adalah koefisien determinasi yang telah disesuaikan dengan penambahan variabel yang digunakan dalam penelitian. Model yang menggunakan variabel bebas lebih dari dua, baiknya menggunakan *Adjusted R Square* untuk melihat kontribusi variabel bebasnya (Suliyanto, 2011:60).

Rumus untuk menghitung koefisien determinasi sebagai berikut:

$$R^2_{adj} = R^2 = \frac{P(1-R^2)}{N-P-1}$$

Keterangan:

R^2 = Koefisien determinasi

N = Ukuran sampel

P = Jumlah variabel bebas

Uji F Hitung

Suliyanto (2011:45) menjelaskan bahwa nilai F hitung digunakan untuk menguji ketepatan model atau *goodness of fit*, apakah model persamaan yang terbentuk masuk dalam kriteria cocok (*fit*) atau tidak. Uji F ini juga sering disebut sebagai uji simultan, yaitu untuk menguji apakah variabel bebas yang digunakan dalam model mampu menjelaskan perubahan nilai variabel tergantung atau tidak. Untuk menghitung besarnya nilai F hitung digunakan formula sebagai berikut:

$$F = \frac{R^2 / (k - 1)}{1 - R^2 / (n - k)}$$

Keterangan:

F = Nilai F hitung

R^2 = Koefisien determinasi

k = Jumlah variabel

n = Jumlah pengamatan (ukuran sampel)

Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $\leq \alpha = 0,05$ ($k-1$, $n-k$), maka keputusannya adalah menolak H_0 dan menerima H_a . Jika $F_{hitung} \leq F_{tabel}$ atau nilai signifikansi $> \alpha = 0,05$ ($k-1$, $n-k$), maka keputusannya adalah menerima H_0 dan menolak H_a . Hipotesis dari pengujian ini adalah:
 H_0 : Tidak terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependennya.

H_a : Terdapat pengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependennya.

Uji t Hitung

Nilai t hitung digunakan untuk menguji apakah variabel tersebut berpengaruh secara signifikan terhadap variabel tergantung atau tidak. Suatu variabel akan memiliki pengaruh yang berarti jika nilai t hitung variabel tersebut lebih besar dibanding nilai t tabel (Suliyanto, 2011:45). Untuk menghitung besarnya nilai t hitung digunakan rumus berikut:

$$t = \frac{bj}{Sbj}$$

Keterangan:

t = Nilai t hitung

bj = Koefisien regresi

Sbj = Kesalahan baku koefisien regresi

Kriteria pengujiannya adalah sebagai berikut:

H_0 diterima jika $-t_{tabel} \leq -t_{hitung}$ dan atau $t_{hitung} \leq t_{tabel}$ dan $Sig. > 0,05$

H_a diterima jika $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan atau $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $Sig. \leq 0,05$

Hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. H_{01} : Tidak terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.

H_{a1} : Terdapat pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen.

2. Ho₂ : Tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
Ha₂ : Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
3. Ho₃ : Tidak terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen.
Ha₃ : Terdapat pengaruh negatif *leverage* terhadap kebijakan dividen.
4. Ho₄ : Tidak terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
Ha₄ : Terdapat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.
5. Ho₅ : Tidak terdapat pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.
Ha₅ : Terdapat pengaruh negatif pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yang dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Pada penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *current ratio* (CR), profitabilitas diproksikan dengan *return on asset* (ROA), dan *leverage* diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER).

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2013 sampai dengan tahun 2017. Jumlah total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah 144 perusahaan, setelah menggunakan metode *purposive sampling*, ditemukan bahwa perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sampel penelitian adalah berjumlah 19 perusahaan.

Perusahaan manufaktur yang dipilih adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, membayarkan dividen tunai berturut-turut dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, perusahaan yang berturut-turut melaporkan laporan keuangannya pada tanggal 31 Desember di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017, mempunyai data lengkap berkaitan dengan pengukuran variabel yang digunakan dan mengeluarkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.

Tabel: 3
Penentuan jumlah sampel penelitian

No	Kualifikasi sampel	Jumlah perusahaan
1.	Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2017.	144
2.	Perusahaan yang tidak membayarkan dividen secara berturut-turut selama periode tahun 2013 – 2017.	(123)
3.	Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangannya bukan dalam mata uang rupiah.	(2)
Jumlah sampel penelitian		19

Sumber: Data diolah

Berdasarkan pada tabel 3, jumlah sampel yang diteliti sebanyak 19 perusahaan dan jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah 95 data yang didapat dari 19×5 (perkalian antara jumlah sampel dengan jumlah tahun pengamatan). Dalam tahap uji asumsi klasik, peneliti mentransformasikan data menggunakan SQRT dikarenakan terdapat data yang tidak normal sehingga adanya pengurangan jumlah data menjadi 84. Tabel 4 menunjukkan daftar nama perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian ini.

Tabel: 4
Daftar nama perusahaan sampel

No	Kode	Nama Emiten
1.	ASII	Astra International Tbk
2.	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3.	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
5.	EKAD	Ekadharma International Tbk
6.	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
7.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
8.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
9.	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
10.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
11.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
12.	SCCO	Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk
13.	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk
14.	SMBR	PT Semen Baturaja (Persero) Tbk
15.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
16.	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
17.	TRIS	Trisula International Tbk
18.	TSPC	Tempo Scan Pacific Tbk
19.	WIIM	Wisnilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Data diolah

Analisis Data

Statistika Deskriptif

Penelitian ini menguji lima variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 - 2017.

Berdasarkan pada tabel 5, variabel likuiditas memiliki nilai mean sebesar 317,16% dengan standar deviasi 234,04%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia memiliki 317,16% aktiva lancar untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan atau sebesar 3,17 kali. Perusahaan dengan tingkat likuiditas paling tinggi dimiliki oleh PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) yaitu sebesar 1299,00% pada periode tahun 2014. Sedangkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang paling rendah dimiliki oleh PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yaitu sebesar 51,00% pada periode tahun 2014.

Tabel: 5
Statistik deskriptif variabel

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (%)	51,00	1299,00	317,16	234,04
Profitabilitas (%)	2,30	53,00	14,17	10,04
<i>Leverage</i> (%)	0,00	303,00	51,78	46,82
Ukuran Perusahaan	13,68	20,50	16,52	1,92
Pertumbuhan Perusahaan (%)	-14,81	126,22	13,27	18,27
Kebijakan Dividen (%)	5,71	183,88	48,41	29,52

Sumber: data diolah

Variabel profitabilitas memiliki nilai mean sebesar 14,17% dengan standar deviasi 10,04%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata tingkat pengembalian atas ekuitas yang didapat oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 14,17%. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tertinggi dari perusahaan lainnya adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yaitu sebesar 53,00% pada periode tahun 2017. Sedangkan perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang terendah dimiliki oleh PT Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu sebesar 2,30% pada periode 2015.

Variabel *leverage* memiliki nilai mean sebesar 51,78% dengan standar deviasi sebesar 46,82%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menggunakan hutang dari pihak eksternal yaitu sebesar 51,78%. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* paling tinggi adalah PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI) yaitu sebesar 303,00% pada periode tahun 2014. Sedangkan perusahaan dengan tingkat *leverage* terendah dimiliki oleh PT Hanjaya Mandala Samporna Tbk (HMSP) yaitu sebesar 0,00% yang terjadi pada periode tahun 2015 – 2017.

Variabel ukuran perusahaan memiliki nilai mean sebesar 16,52 dengan standar deviasi sebesar 1,92. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 16,52. Perusahaan yang memiliki jumlah aset paling besar adalah PT Ekadharna International Tbk (EKAD) yaitu sebesar 20,50 pada periode tahun 2017. Sedangkan perusahaan yang memiliki jumlah aset paling kecil adalah PT Delta Djakarta Tbk (DLTA) sebesar 13,68 pada periode tahun 2013.

Variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai mean sebesar 13,27% dengan standar deviasi sebesar 18,27%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami pertumbuhan pada total asetnya sebesar 13,27% setiap tahunnya. Perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan dari total asetnya paling tinggi adalah PT Semen Baturaja (Persero) Tbk (SMBR) yaitu sebesar 126,22% pada periode tahun 2013. Sedangkan perusahaan dengan pertumbuhan total aset terendah dimiliki oleh PT Trisula International Tbk (TRIS) sebesar -14,81% yang terjadi pada periode tahun 2017.

Variabel kebijakan dividen memiliki nilai mean sebesar 48,41% dengan standar deviasi sebesar 29,52%. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata rasio dividen yang dibayarkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 48,41%

dari jumlah laba yang diperoleh perusahaan. Perusahaan dengan rasio dividen paling tinggi adalah PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk (INTP) yaitu sebesar 183,88% yang diberikan kepada pemegang saham pada periode tahun 2017. Sedangkan perusahaan dengan rasio dividen terendah dimiliki oleh PT Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu sebesar 5,70% yang diberikan kepada pemegang saham pada periode tahun 2013.

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas pada penelitian ini dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Nilai residual dikatakan terdistribusi normal apabila *Asymp.Sig (2-tailed)* dari *standardized residualnya* lebih besar dari α (0,05). Berdasarkan hasil uji normalitas pada diketahui bahwa nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* = 0,252 > α (0,05), maka dapat disimpulkan nilai residual terdistribusi normal.

Standardized Residual	<i>Kolmogorov-Smirnov</i>	<i>Asymp.Sig (2-tailed)</i>	Keterangan
Normalitas	1,017	0,252	Normal

b. Uji Multikolinieritas

Gejala multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai TOL (*Tolerance*) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,1 maka tidak terdeteksi multikolinieritas (Suliyanto, 2011:82). Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai VIF < 10 dan nilai toleransi > 0,1. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas.

Tabel: 6
Ringkasan hasil uji multikolinieritas

Variabel	<i>Tolerance</i>	VIF
Likuiditas	0,504	1,984
Profitabilitas	0,839	1,192
<i>Leverage</i>	0,525	1,906
Ukuran perusahaan	0,801	1,248
Pertumbuhan perusahaan	0,988	1,012

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan metode Glejser, yaitu untuk menguji apakah terjadi gejala heteroskedastisitas atau tidak. Uji heteroskedastisitas dengan metode Glejser dilakukan dengan meregresikan semua variabel bebas terhadap nilai mutlak residualnya. Jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak residualnya maka dalam model terdapat gejala heteroskedastisitas. Apabila nilai Sig > nilai α (0,05) maka dapat dipastikan model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas (Suliyanto, 2011:98). Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4.6 menunjukkan bahwa keseluruhan variabel memiliki nilai signifikansi > nilai α (0,05).

Tabel: 7
Ringkasan hasil uji heteroskedastisitas

Variabel	Sig.
Likuiditas	0,095
Profitabilitas	0,556
<i>Leverage</i>	0,115
Ukuran perusahaan	0,443
Pertumbuhan perusahaan	0,940

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan metode Run Test, yaitu untuk menguji apakah antar residual terdapat korelasi yang tinggi. Run Test digunakan untuk melihat apakah data residual terjadi secara random atau tidak (sistematis). Jika antar residual tidak terdapat korelasi maka dikatakan bahwa nilai residual adalah acak atau random. Nilai $Asymp.Sig (2-tailed) > \alpha (0,05)$ menunjukkan tidak terjadi gejala autokorelasi dan nilai residual menyebar secara acak. Sebaliknya jika nilai $Asymp.Sig (2-tailed) < \alpha (0,05)$ maka terjadi gejala autokorelasi dan nilai residual tidak menyebar secara acak. Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 8 diketahui bahwa nilai $Asymp.Sig (2-tailed) = 0,079 > \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi dan nilai residual menyebar secara acak.

Tabel: 8
Hasil uji autokorelasi dengan metode Run Test

	Unstandardized Residual
Test Value ^a	0,03798
Cases < Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Cases >= Test Value	42
Number of Runs	35
Z	-1,756
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,079

Analisis Regresi Linier Berganda

Pada penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Hasil perhitungan statistik regresi berganda dengan menggunakan *software* SPSS versi 16 dapat dibuat ringkasan hasil seperti yang tertera pada tabel 9 berikut ini.

Tabel: 9
Ringkasan hasil uji analisis regresi berganda

Variabel	Koefisien	T hitung	Sig
(Konstanta)	5,336	1,194	0,236
Likuiditas	-0,031	-0,643	0,522
Profitabilitas	0,679	3,950	0,000
<i>Leverage</i>	-0,040	-0,476	0,635
Ukuran perusahaan	0,201	0,219	0,827
Pertumbuhan perusahaan	-0,321	-2,906	0,005
R square			0,252
Fhitung			5,267
Sig			0,000

Sumber: Lampiran 10

Berdasarkan data pada tabel 9 dapat dibuat persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 5,336 - 0,031X_1 + 0,679X_2 - 0,040X_3 + 0,201X_4 - 0,321X_5$$

Dari persamaan tersebut, dapat dijelaskan beberapa hal:

- Nilai konstanta sebesar 5,336 memiliki arti apabila likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan tidak mengalami kenaikan atau penurunan nilai atau bernilai nol (konstan), maka kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah sebesar 5,336. Ketika kondisi perusahaan yang relatif stabil dalam kinerjanya (tercerminkan oleh stabilnya rasio likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan) maka besarnya kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang diterima investor dapat diprediksi akan mengalami kenaikan.
- Koefisien regresi berganda untuk variabel likuiditas (X_1) sebesar -0,031. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penurunan variabel likuiditas dapat menurunkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,031 dengan menganggap variabel lain tetap.
- Koefisien regresi berganda untuk variabel profitabilitas (X_2) sebesar 0,679. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai variabel profitabilitas dapat meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,679 dengan menganggap variabel lain tetap.
- Koefisien regresi berganda untuk variabel *leverage* (X_3) sebesar -0,040. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penurunan variabel *leverage* dapat menurunkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,040 dengan menganggap variabel lain tetap.
- Koefisien regresi berganda untuk variabel ukuran perusahaan (X_4) sebesar 0,201. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap kenaikan nilai variabel ukuran perusahaan dapat meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,201 dengan menganggap variabel lain tetap.
- Koefisien regresi berganda untuk variabel pertumbuhan perusahaan (X_5) sebesar -0,321. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap penurunan variabel pertumbuhan perusahaan dapat menurunkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,321 dengan menganggap variabel lain tetap.

Analisis Koefisien Determinasi

Berdasarkan perhitungan statistik yang dapat dilihat pada lampiran 10 diperoleh bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R square*) sebesar 0,204 atau 20,4%. Hal ini menjelaskan bahwa sebesar 20,4% variasi perubahan naik turunnya kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan, sedangkan sisanya 79,6% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti.

Analisis Uji F Hitung

Berdasarkan hasil perhitungan dengan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* = (k-1), (n-k) diperoleh nilai F tabel sebesar 2,332 sedangkan nilai F hitung sebesar 5,267. Karena nilai F hitung > F tabel atau nilai signifikansi $0,000 \leq 0,05$ maka model regresi berganda yang terbentuk telah sesuai atau cocok dengan data penelitian (*goodness of fit*) atau dapat dinyatakan H_0 ditolak dan H_a diterima yaitu secara keseluruhan (simultan) variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Analisis Uji T Hitung

Penelitian ini menggunakan uji t untuk mengetahui pengaruh secara parsial variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dari hasil analisis dengan tingkat kesalahan $\alpha = 0,05$ dan *degree of freedom* = (n-k) diketahui nilai t tabel satu sisi (*one tailed*) adalah sebesar $\pm 1,665$. Dari hasil pengujian secara parsial maka diperoleh hasil sebagai berikut:

a. Hipotesis pertama

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada lampiran 10, diperoleh nilai t hitung untuk variabel likuiditas sebesar -0,643. Nilai $-t_{\text{tabel}} (-1,665) \leq t_{\text{hitung}} (-0,643)$ dan signifikansi $0,552 > 0,05$, maka nilai t hitung untuk variabel likuiditas berada pada daerah penerimaan H_0 dan penolakan H_a . Berdasarkan hal tersebut hipotesis pertama yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**.

b. Hipotesis kedua

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada lampiran 10, diperoleh nilai t hitung untuk variabel profitabilitas sebesar 3,950. Nilai $t_{\text{hitung}} (3,950) > t_{\text{tabel}} (1,665)$ dan signifikansi $0,000 < 0,05$, maka nilai t hitung untuk variabel profitabilitas berada pada daerah penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Berdasarkan hal tersebut hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **diterima**.

c. Hipotesis ketiga

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada lampiran 10, diperoleh nilai t hitung untuk variabel *leverage* sebesar -0,476. Nilai $-t_{\text{tabel}} (-1,665) \leq t_{\text{hitung}} (-0,476)$ dan signifikansi $0,635 > 0,05$, maka nilai t hitung untuk variabel *leverage* berada pada daerah penerimaan H_0 dan penolakan H_a . Berdasarkan hal tersebut hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen **ditolak**.

- d. Hipotesis keempat
Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada lampiran 10, diperoleh nilai t hitung untuk variabel ukuran perusahaan sebesar 0,219. Nilai $t_{hitung} (0,219) < t_{tabel} (1,665)$ dan signifikansi $0,827 > 0,05$, maka nilai t hitung untuk variabel ukuran perusahaan berada pada daerah penerimaan H_0 dan penolakan H_a . Berdasarkan hal tersebut hipotesis keempat yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**.
- e. Hipotesis kelima
Berdasarkan hasil analisis regresi berganda pada lampiran 10, diperoleh nilai t hitung untuk variabel pertumbuhan perusahaan sebesar -2,906. Nilai $t_{hitung} (-2,906) < t_{tabel} (-1,665)$ dan signifikansi $0,005 < 0,05$, maka nilai t hitung untuk variabel pertumbuhan perusahaan berada pada daerah penolakan H_0 dan penerimaan H_a . Berdasarkan hal tersebut hipotesis kelima yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen **diterima**.

Tabel: 10
Ringkasan hasil uji t hitung

Variabel	t_{hitung}	t_{tabel}	Sig.	Pengaruh
Likuiditas	-0,643	-1,665	0,522	Negatif tidak signifikan
Profitabilitas	3,950	1,665	0,000	Positif signifikan
<i>Leverage</i>	-0,476	-1,665	0,635	Negatif tidak signifikan
Ukuran perusahaan	0,219	1,665	0,827	Positif tidak signifikan
Pertumbuhan perusahaan	-2,906	-1,665	0,005	Negatif signifikan

PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa variabel profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pembahasan masing-masing variabel penelitian dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh secara negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Lopolusi (2013) dan Prawira *et al* (2014) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Variabel likuiditas yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dalam penelitian ini tidak dipengaruhi oleh likuiditas. Hal ini disebabkan karena likuiditas perusahaan lebih besar dialokasikan untuk pembelian aktiva tetap atau aktiva lancar guna memanfaatkan kesempatan investasi yang ada serta digunakan untuk biaya operasional perusahaan lainnya.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Silaban dan Purnawati (2016), Ariandani dan Yadnyana (2016), Astuti dan Muhammadiyah (2018) dan Zulkifli dan Kurniasih (2017) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Selain itu, variabel profitabilitas ini memiliki nilai *mean* sebesar 14,17% artinya masing-masing perusahaan memiliki profitabilitas yang cukup baik sehingga hal ini mempengaruhi hasil penelitian profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian yang signifikan menunjukkan bahwa kondisi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi tercerminkan dalam menghasilkan laba yang tinggi terhadap aktiva yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki profitabilitas baik menunjukkan perusahaan yang *profitable*. Hal ini sejalan dengan teori yang dinyatakan oleh Brigham dan Houston (2010:146) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat profit atau laba yang tinggi menjadi nilai tambah bagi investor karena perusahaan dengan laba yang tinggi memungkinkan melakukan pembagian dividen dengan jumlah yang besar kepada para pemegang saham.

3. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Lopolusi (2013), Puteri (2012), dan Sendow *et al* (2017) yang menyatakan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa tinggi rendahnya hutang yang dimiliki oleh suatu perusahaan tidak mempengaruhi pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan menilai investor sangat penting baginya, sehingga tinggi rendahnya hutang perusahaan tetap membagikan dividennya kepada investor.

4. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Halimatussa'diyah (2015) yang menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Variabel ukuran perusahaan yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa pembagian dividen yang dilakukan perusahaan dalam penelitian ini tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang tinggi tidak mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan tidak dapat memberikan harapan atas peningkatan laba yang dialami perusahaan. Hal tersebut membuat investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai indikator dalam melakukan investasi, sehingga investor lebih mementingkan variabel lainnya dalam pengambilan keputusan untuk melakukan penilaian terhadap suatu saham sebelum melakukan investasi. Berdasarkan hal tersebut juga baik perusahaan kecil atau besar memungkinkan untuk lebih berfokus pada pertumbuhan perusahaannya.

5. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian dari Desmukh (2005) dalam Lopolusi (2013) yang mengungkapkan bahwa pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka semakin rendah pembagian dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Hal ini dikarenakan tingginya modal yang dibutuhkan oleh perusahaan yang tingkat pertumbuhannya tinggi untuk investasi yang dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaannya dimasa mendatang. Sehingga dapat menyebabkan pembayaran dividen yang sedikit dari pada perusahaan yang tingkat pertumbuhannya rendah.

KESIMPULAN

1. Variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
2. Variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
3. Variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
4. Variabel *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
5. Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.
6. Variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2017.

DAFTAR PUSTAKA

- Ariandani, Putu Sri dan I Ketut Yadnyana. (2016). Likuiditas Memoderasi Pengaruh Profitabilitas dan Investment Opportunity Set (IOS) pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.17 No. 1*.
- Astuti, Maidiana dan Muhammadinah. (2018). Pengaruh Sales Growth dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *I-Economic Vol.4. No 1*.
- Badan Pusat Statistik. (2018). Pertumbuhan Industri Manufaktur Dan Kontribusinya (Online) (<https://www.bps.go.id> Diakses 13 Desember 2018).
- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2001). *Manajemen Keuangan Edisi Kedelapan*. Jakarta: Erlangga.

- Brigham, Eugene F dan Joel F. Houston. (2006). *Manajemen Keuangan Edisi Kesepuluh*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., & Daves, P.R. (1999). *Intermediate Financial Management, Sixth Edition*. New York: The Dryden Press International Edition.
- Dewi, Sisca Christianty. (2008). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi, Vol. 10 No. 1*.
- Fahmi, Irham. (2012). *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Penerbit Alfabeta.
- Ghozali, Imam. (2005). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS. Edisi Ketiga*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. (2009). *Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N. (2007). *Dasar-Dasar Ekonometrika*. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Hair, Joseph F. Jr., William C. Black, Barry J. Babin, dan Rolph E. Anderson. (2014). *Multivariate Data Analysis Seventh Edition*. Pearson Education Limited.
- Hartanto, Heru Kis, Patricia Diana P, dan Aziz Fathoni. (2018). The Effect of Profitability, Leverage, Liquidity to Dividend Policy with Good Corporate Governance as Intervening Variables. *Journal of Management, Vol. 4 No. 4*.
- Hasana, Rawiyatul, Ronny Malavia Mardani, dan Budi Wahono. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma*.
- Heizer, Jay dan Render, Barry. (2005). *Manajemen Operasi. Buku-2. Edisi-7*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kadir, Abdul. (2010). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Credit Agencies Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi, Vol. 11 No. 1*.
- Lopolusi, Ita. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya, Vol. 2 No. 1*.
- Prawira, Ismawan Yudi, Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi Endang NP. (2014). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap

- Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol. 15 No. 1.
- Puteri, Feisy Christina, Ari Budi Kristanto dan Paskah Ika Nugroho. (2012). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Conference In Business, Accounting and Management (CBAM)*, Vol. 1 No. 1.
- Riyanto, Bambang. (1995). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Ross, Westerfield, dan Jordan. (2009). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rusli, Erik dan Gede Mertha Sudiartha. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6 No. 10.
- Sandy, Ahmad dan Nur Fadjrih Asyik. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Deviden Kas pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 1(1)* :58-76.
- Sartono, Agus. (1998). *Manajemen Keuangan. Edisi Ketiga*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- _____, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE-UGM.
- Sawir, Agnes. (2005). *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama.
- Sendow, Gloria Julianita, Grace B. Nangoi, Winston Pontoh. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2016. *E-Jurnal Universitas Sam Ratulangi*.
- Silaban, Dame Prawira dan Ni Ketut Purnawati. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 5 No. 2.
- Simarmata, Henrison Yosua dan Linda Hutajulu. (2017). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, Vol 12 No 2.
- Sugiyono. (2012). *Metode Penelitian Kombinasi: Mixed Methods*. Bandung: Alfabeta.

- Suharli, Michel. (2006). Studi Empiris Mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Tahun 2002-2003). *Jurnal MAKSI, Vol. 6*.
- Suliyanto. (2008). *Teknik Proyeksi Bisnis: Teori dan Aplikasi dengan Microsoft Excel*. Yogyakarta: Andi.
- _____. (2011). *Ekonometrika Terapan: Teori & Aplikasi dengan SPSS*. Yogyakarta: Andi.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1992). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Jilid 1*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Weston, J. Fred dan Thomas E. Copeland. (1996). *Manajemen Keuangan. Edisi Kedelapan. Jilid 2*. Jakarta: PT Gelora Aksara Pratama.
- Weston, J. Fred dan Eugene F. Brigham. (1997). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.