

**PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, LIKUIDITAS
DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 -2016)**

Sri Kurniawati

Anggoro Yuli Cahyono

Email : sri.kurniawati193@gmail.com; anggoroyulicahyono@budiluhur.ac.id

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur

ABSTRACT

Dividend policy is the percentage of net income after taxes distributed as dividends to shareholders. Dividend Policy is a decision to determine the amount of share of income to be shared with shareholders and the part that will be held by the company. This study aims to examine the effect of firm size, leverage, profitability, liquidity and sales growth on dividend policy in manufacturing companies of food and beverage industry sub sector listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) period 2013-2016. The sample of this research consists of 12 companies manufacturing food and beverage industry sub-sector listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2013-2016 by using side sideside sampling method. The analysis technique used in this research is multiple linear regression analysis. The result of the analysis shows that firm size and liquidity variables have a significant effect towards positive and Leverage have a significant effect to the dividend policy. while profitability and sales growth variables have no significant effect on dividend policy.

Keywords: firm size, asset structure, liquidity, profitability and dividend policy.

PENDAHULUAN

Di dalam era globalisasi semua perusahaan manufaktur di Indonesia selayaknya berusaha untuk memproduksi barang dengan kualitas tinggi dengan biaya rendah dalam meningkatkan daya saing di pasar domestik atau pasar global. Di dalam kegiatannya perusahaan manufaktur selalu mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus tetap dapat menjaga kestabilan keuangannya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu diadakan analisis untuk mendeteksi lebih awal akan kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan pada industri manufaktur tersebut. Keadaan seperti itu dapat membutuhkan dana yang cukup bagi perusahaan manufaktur untuk tetap bertahan dan bersaing. Dalam memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing, perusahaan melakukan penjualan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal.

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividen payout ratio*, yaitu besarnya presentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Hal ini terjadi karena besar kecilnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, semakin kecil laba yang ditahan, dan sebaliknya (Sudana, 2015).

Studi tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Liya Agustina (2016), menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Yudiana dan Yadnyana mengenai pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen menyimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Sari dan Budiasih (2012) mengenai hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian Dewi dan Panji (2013) mengenai pengaruh likuiditas (*Current Ratio*) terhadap kebijakan dividen menyimpulkan bahwa likuiditas (*Current Ratio*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Darmayanti dan Mustanda (2016) mengenai hubungan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen menyimpulkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dari penelitian diatas terdapat ketidak konsistenan hasil penelitian, maka penelitian ini dilakukan untuk menguji kembali pengaruh variabel X (ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan) terhadap variabel Y (kebijakan dividen). Adanya faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan menjadi hal yang penting sebagai dasar pertimbangan dalam menentukan komposisi kebijakan dividen perusahaan. Faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi komposisi kebijakan dividen perusahaan diantaranya solvabilitas perusahaan, likuiditas perusahaan, hutang perusahaan, rencana pelunasan hutang, kesempatan investasi, stabilitas pendapatan, Darmayanti dan Mustanda (2016). Dalam penelitian ini, peneliti hanya membatasi beberapa faktor yang akan diteliti yang diduga berpengaruh terhadap kebijakan dividen diantaranya ukuran perusahaan, *leverage (DER)*, profitabilitas (*Return On Asset*), likuiditas (*Current Ratio*) dan pertumbuhan penjualan.

Faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen salah satunya adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan dikaitkan atas total aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Perusahaan dengan total aset yang lebih besar cenderung mendapat perhatian dari pemakai laporan keuangan jika dikomparasikan dengan total aktiva perusahaan yang lebih kecil. Adanya anggapan tersebut yang cenderung mendorong manajemen untuk melakukan perataan laba (Suryani dan Damayanti, 2015).

Faktor lain yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen adalah *leverage*. *Lverage* (Rasio solvabilitas) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibanding dengan aktivasnya, Kasmir (2015:157).

Likuiditas juga dikatakan sebagai salah satu faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas merupakan merupakan salah satu rasio yang menunjukkan bagaimana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan asset lancar yang dimilikinya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menggambarkan kinerja perusahaan yang baik karena dengan tingkat likuiditas yang baik perusahaan akan lebih mudah untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen (Sartono, 2001)

Berdasarkan uraian diatas penulis ingin mencoba menguji kebenaran dari adanya pengaruh ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas (*Return On Asset*), likuiditas (*Current Ratio*) dan pertumbuhan penjualan. Pemilihan kelima faktor tersebut didasarkan karena kelima faktor tersebut merupakan faktor intern perusahaan, dimana kondisi intern perusahaan sangat menentukan komposisi kebijakan dividen perusahaan serta adanya perbedaan hasil penelitian-penelitian sebelumnya sehingga penelitian ini tertarik untuk menguji variabel-variabel tersebut sebagai variabel yang mempengaruhi kebijakandividen pada perusahaan industrimanufaktur sub sektormakanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2016 dan memilih judul **“Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen.”**

KAJIAN TEORI

Teori Keagenan merupakan suatu kondisi yang terjadi pada suatu perusahaan dimana pihak manajemen sebagai pelaksana yang disebut sebagai agen dan pemilik modal (*owner*) sebagai *principal* membangun suatu kontrak kerja sama yang disebut dengan *“nexus of contract”*. Kontrak kerja sama ini berisi kesepakatan-kesepakatan bahwa manajemen perusahaan harus bekerja sama maksimal untuk memberi kepuasan maksimal seperti profit yang tinggi kepada pemilik modal (*owner*) (Fahmi 2014).

Teori *signaling* adalah teori yang membahas mengenai naik turunnya harga dipasar seperti harga saham, obligasi, dan lain sebagainya, sehingga akan memberikan pengaruh pada keputusan investor. Tanggapan para investor terhadap sinyal positif dan negatif adalah sangat mempengaruhi kondisi pasar, mereka akan memburu saham yang dijual atau melakukan tindakan dalam bentuk tidak bereaksi seperti *“wait and see”* atau tunggudan lihat perkembangan yang baru kemudian mengambil tindakan. Tindakan *wait* dan *see* bukanlah tindakan yang salah tetapi itu dilihat sebagai reaksi investor menghindari

timbulnya risiko yang besar karena faktor pasar yang belum memberi keuntungan atau berpihak kepadanya (Fahmi 2014).

Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No.1 (2015), menyatakan bahwa laporan keuangan adalah suatu penyajian terstruktur dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan adalah memberikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang bermanfaat bagi sebagian besar kalangan pengguna laporan dalam pembuatan keputusan ekonomi. Laporan keuangan juga menunjukkan hasil pertanggungjawaban manajemen atas penggunaan sumber daya yang dipercayakan kepada mereka.

Dividen merupakan pendapatan bagi investor yang dibagikan perusahaan dari laba dividen juga mencerminkan tentang kinerja perusahaan. Tujuan utama investor menanamkan modalnya ke perusahaan yang *go public* adalah untuk mendapatkan pengembalian investasi (*return*). *Return* bisa berupa pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital again*) ataupun dividen (balas jasa atas dana yang dihimpun oleh emiten dalam bentuk kepemilikan saham para pemegangnya) (Attina, 2012) dalam Darmayanti dan Mustanda, 2016).

Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga pembagian dividen dengan menggunakan perhitungan rasio *Dividend payout ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan Dyah (2010), Hatta (2002) dan Puspita (2009) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian Irman (2011), ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap pembagian dividen tunai. Menurut Dyah (2010), ukuran perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dananya dan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikit menghadapi kendala dibanding perusahaan yang lebih kecil (Darmayanti 2016).

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh ke arah positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut Harahap (2013) dalam Yudiana dan Yudnyana (2016) *leverage* adalah rasio yang menggambarkan hubungan antara utang terhadap modal, rasio ini dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal. Berdasarkan penjelasan diatas sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Kuwari (2009), Abor dan Bokpin (2010), Devi (2014) serta Jannati (2014) dalam Yudiana dan Yudnyana (2016) yang menyatakan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *leverage*, semakin besardana yang harus disediakan untuk melunasi utang sehingga akan mengurangi jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham, menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen.

H₂ : *Leverage* berpengaruh kearah negatif terhadap debijakan dividen

Hasil penelitian (Indrawati dan Hadianto, 2009) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian (Amah, 2012) menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian (Nuringsih, 2005) dalam Sari dan Budiasih (2012) menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. Hasil analisis hipotesis ketiga menunjukkan profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kurangnya efisiensi penggunaan modal, kurangnya efisiensi penggunaan produk dan kurangnya efisiensi penjualan perusahaan. Penggunaan modal yang terlalu besar untuk pembelian produk atau bahan baku maka akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas jika perusahaan mengalami kerugian. Adanya pertimbangan khusus manajemen untuk lebih menaikkan nilai aset perusahaan terlebih dahulu untuk menaikkan nilai perusahaan. Karena terdapat kurangnya efisiensi dan keputusan manajemen, maka akan mempengaruhi pembagian kebijakan dividen dari hasil keuntungan perusahaan.

H₃ : Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

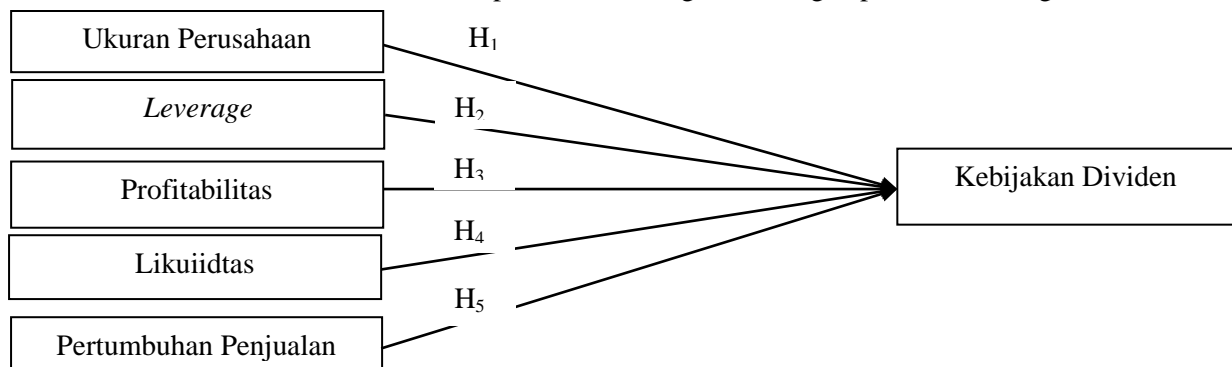
Penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Panji (2013) serta Adnyana dan Bajra (2013) menyatakan hal serupa dari penjelasan diatas dimana tingkat likuiditas mempunyai pengaruh yang positif terhadap pembayaran dividennya, semakin besar tingkat likuiditasnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, maka likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan penelitian Sunarya (2013) dalam Sari Sudarni (2016) mengenai kebijakan utang, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, dimana keempat variabel bebas tersebut secara simultan memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Likuiditas berpengaruh kearah positif terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian ini tidak didukung oleh hasil penelitian Darminto (2007), Khoirul dan Ririn (2013), Kania dan Bacon (2005), Leon dan Putra (2014), Maladjian dan El (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Darmayanti dan Mustanda 2016). Hal ini karena tidak semua tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi pembiayaan pembagian dividen. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru akan memerlukan dana yang besar. Adanya penurunan aset karena meningkatkan kapasitas produksi akan mempengaruhi pertumbuhan penjualan selanjutnya.

H₅ : Pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan uraian-uraian diatas, maka peneliti menuangkan kerangka pemikiran sebagai berikut :



Sumber : Diolah Sendiri

Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah tipe penelitian eksplanatif dan eksplanatori. Tipe eksplanasi adalah rancangan penelitian yang memiliki sifat kolerasional atau mempunyai hubungan antar variabel yang bersangkutan, sedangkan tipe penelitian eksplanatif juga menjelaskan hubungan baik secara parsial maupun simultan. Dalam penelitian eksplanatif terdapat dua tipe penelitian yang mengacu pada rumusan masalah dari suatu penelitian (Silalahi 2015). Penelitian ini menggunakan data sekunder melalui data-data laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang komponennya selama periode 2013-2016, laporan keuangan *annual report*, data-data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Purposive Sampling* artinya pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan tujuan dan pertimbangan tertentu. Berikut adalah tabel pemilihan sampel dengan kriteria sebagai berikut :

Tabel 1
Kriteria Populasi dan Sampel

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian 2013-2016 yang bergerak dalam sektor makanan minuman.	14
2	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian 2013-2016 yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap.	(1)
3	Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun penelitian 2013-2016 yang mengalami kerugian	(1)
Sampel Penelitian		12

Operasionalisasi Variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Variabel Dependent

Kebijakan Dividen =
$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \dots\dots\dots (Y)$$

Variabel Independent

Ukuran Perusahaan = Ln Total Assets (X₁)

$DER = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (X_2)$

$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \dots\dots\dots (X_3)$

$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (X_4)$

Pertumbuhan Penjualan = $\frac{\text{Penjualan } t - \text{Penjualan } t - 1}{\text{Penjualan } t - 1} \dots\dots\dots (X_5)$

Model yang dirumuskan untuk menguji hipotesa terkait dengan pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen adalah sebagai berikut :

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

Keterangan :

- Y : Variabel Kebijakan Dividen
- a : Konstanta
- β₁, β₂, β₃, β₄, β₅ : Koefisien regresi
- X₁ : Ukuran Perusahaan
- X₂ : Leverage
- X₃ : Profitabilitas
- X₄ : Likuiditas
- X₅ : Pertumbuhan Penjualan
- e : Error

PEMBAHASAN

Lokasi penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses www.idx.co.id. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan enam variabel, yaitu lima variabel independen Ukuran Perusahaan (X₁), Leverage (X₂), Profitabilitas (X₃), Likuiditas (X₄), Pertumbuhan Penjualan (X₅) dan satu variabel dependen Kebijakan Dividen (Y). Pengolahan

data dalam penelitian ini menggunakan Microsoft Excel dan *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 20.0.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		48
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,18395740
	Absolute Most Extreme Differences	,102
Most Extreme Differences	Positive	,059
	Negative	-,102
Kolmogorov-Smirnov Z		,708
		Unstandardized Residual
Asymp. Sig. (2-tailed)		,699

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Dari hasil output diatas dimana uji normalitas dilakukan secara keseluruhan dapat diketahui bahwa nilai signifikansi (Asymp.Sig 2-tailed) lebih besar dari 0,05 yaitu 0,699 ($0,699 > 0,05$), sehingga diperoleh bahwa data kelima variabel penelitian ini berdistribusi secara normal. Maka data tersebut dapat dilakukan untuk penelitian.

Uji Multikolinieritas

Tabel 3

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
(Constant)	-1,402	,614			
Profitabilitas	1,703	,344	,613	,862	1,160
Likuiditas	-,009	,031	-,057	,376	2,659
Ukuran_Perusahaan	,054	,019	,339	,909	1,101
Leverage	-,285	,267	-,193	,407	2,457
Pertumbuhan_Penjualan	,341	,110	,385	,860	1,162

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

Dari hasil pengujian multikolinearitas pada tabel 4.8 diatas, dapat dilihat nilai VIF dan Tolerance dalam model regresi yang di uji. Berikut output dari masing-masing variabel:

Variabel Profitabilitas memiliki nilai VIF $1,160 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,862 > 0,1$, Likuiditas memiliki nilai VIF $2,659 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,376 > 0,1$, Ukuran Perusahaann memiliki nilai VIF $1,101 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,909 > 0,1$, *Leverage* memiliki nilai VIF $2,457 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,407 > 0,1$, danVariabel PertumbuhanPenjualanmemiliki nilai VIF $1,162 < 10$ dan nilai *tolerance* $0,860 > 0,1$.

Dari hasil output pengujian diatas dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi permasalahan multikolinearitas antar variabel independen, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada regresi ini, sehingga data layak digunakan.

Persamaan Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 3 dapat diketahui persamaan regresi tersebut :

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

$$Y = 2,247 + 0,560X_1 - 0,065X_2 - 0,115X_3 - 1,421X_4 - 0,043X_5 + \epsilon$$

Y : Variabel Dependen (Kebijakan Dividen)

α : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi

X_1 : Ukuran Perusahaan

X_2 : *Leverage*

X_3 : Profitabilitas (*Return On Asset*)

X_4 : Likuiditas (*Current Ratio*)

X_5 : Pertumbuhan Penjualan

ϵ : Error

Uji F (Kelayakan Model)

Tabel 4

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	1,172	5	,234	6,188	,000 ^b
1 Residual	1,590	42	,038		
Total	2,762	47			

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividen

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Penjualan, Leverage, Ukuran_Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas

Menentukan F_{hitung} , Untuk menentukan F_{hitung} dapat dilihat pada table 4.16 pada kolom yaitu sebesar 6.188 dan untuk Menentukan F_{tabel} dapat ditentukan dengan persamaan berikut:

$df = n - k$, artinya $df_2 = 48 - 5 = 43$, jadi dapat dilihat pada table F, maka hasilnya adalah 2,590.

Interpretasi atas output Uji F pada table 4.16 adalah Nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ ($6,188 > 2,590$), maka H_0 ditolak dan

H_a diterima. Sig 0,000 ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima

Uji T (Uji Parsial)

Tabel 5

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,247	,758		2,963	,005
Ukuran_Perusahaan	,560	,180	,496	3,110	,003
Leverage	-,065	,025	-,364	-2,638	,012
Profitabilitas	-,115	,346	-,069	-,331	,742
Likuiditas	-1,421	,510	-,453	-2,784	,008

Pertumbuhan_Penjualan	-,043	,040	-,228	-1,090	,282
-----------------------	-------	------	-------	--------	------

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividenden

1. Pengujian Hipotesis Variabel Ukuran Perusahaan (X_1)

Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} diperoleh ($t_{hitung} 3.110 > t_{tabel} 2,018$) dan memiliki nilai sig sebesar 0,003 ($0,003 < 0,05$), dengan demikian H_1 diterima, dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

2. Pengujian Hipotesis Variabel *Leverage* (X_2)

Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} diperoleh ($t_{hitung} -2,638 < t_{tabel} -2,018$) dan memiliki nilai sig sebesar 0,012 ($0,012 < 0,05$), dengan demikian H_2 diterima, dapat disimpulkan bahwa secara parsial leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengujian Hipotesis Variabel Profitabilitas (X_3)

Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} diperoleh ($t_{hitung} -,331 > t_{tabel} -2,018$) dan memiliki nilai sig sebesar 0,742 ($0,742 > 0,05$), dengan demikian H_3 ditolak, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Profitabilitastidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

4. Pengujian Hipotesis Variabel Likuiditas (X_4)

Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} diperoleh ($t_{hitung} -2,784 > t_{tabel} -2,018$) dan memiliki nilai sig sebesar 0,008 ($0,008 < 0,05$), dengan demikian H_4 diterima, dapat disimpulkan bahwa secara parsial Likuiditasberpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

5. Pengujian Hipotesis Variabel PertumbuhanPenjualan (X_5)

Dari hasil perbandingan antara t_{hitung} dengan t_{tabel} diperoleh ($t_{hitung} -1,090 < t_{tabel} -2,018$) dan memiliki nilai sig sebesar 0,282 ($0,282 > 0,05$), dengan demikian H_5 ditolak, dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan penjualan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Interpretasi Hasil Penelitian

Pengaruh Ukuran Perusahaan TerhadapKebijakanDividen

Hasil penelitian terhadap hipotesis pertama menunjukkan ukuran perusahaan dengan menggunakan logaritma natural dari total assets secara parsial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga pembagian dividen dengan menggunakan perhitungan rasio *Dividend payout ratio* (DPR). Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan mampu memperoleh dana yang lebih besar dan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi bagi pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Darmayanti dan Mustanda (2016) yang berjudul “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen” dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dyah (2010), Hatta (2002), Puspita (2009), Imran (2011) dan Dyah (2010).

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis hipotesis kedua menunjukkan bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena penggunaan utang yang tidak terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak baik terhadap perusahaan karena sedikit untuk membayar kewajiban-kewajiban yang nantinya akan tidak terlalu mempengaruhi keuntungan. Meningkatnya keuntungan yang didapat perusahaan akan meningkatnya pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Yudiana dan Yudnyana (2016) yang berjudul “Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, *Investment Opportunity Set* dan Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen” dan sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Kuwari (2009), Abor dan Bokpin (2010), Devi (2014) serta Jannati (2014) dalam Yudiana dan Yudnyana (2016).

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian terhadap hipotesis ketiga menunjukkan profitabilitas dengan menggunakan indikator *Return On Assets* (ROA) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan kurangnya efisiensi penggunaan modal, kurangnya efisiensi penggunaan produk dan kurangnya efisiensi penjualan perusahaan. Penggunaan modal yang terlalu besar untuk pembelian produk atau bahan baku maka akan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas jika perusahaan mengalami kerugian. Adanya pertimbangan khusus manajemen untuk lebih menaikkan nilai aset perusahaan terlebih dahulu untuk menaikkan nilai perusahaan. Karena terdapat kurangnya efisiensi dan keputusan manajemen, maka akan mempengaruhi pembagian kebijakan dividen dari hasil keuntungan perusahaan. Penelitian ini tidak didukung oleh penelitian Nurhayanti (2013), Indrawati dan Hadianto (2009), Amah (2012), Nuringsih (20015) dalam Sari dan Budiasih (2012).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis hipotesis keempat menunjukkan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dikarenakan, perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen. Hasil penelitian ini didukung dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan Sari dan Sudjarni (2016) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen”

Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis hipotesis ke lima menunjukkan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini karena tidak semua tingkat pertumbuhan penjualan suatu perusahaan yang tinggi akan mempengaruhi pembiayaan pembagian dividen. Apabila tingkat pertumbuhan penjualan tinggi berarti volume penjualan meningkat, sehingga perlu peningkatan kapasitas produksi seperti penambahan mesin-mesin baru akan memerlukan dana yang besar. Adanya penurunan aset karena meningkatkan kapasitas produksi akan mempengaruhi pertumbuhan penjualan selanjutnya. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh hasil penelitian Darminto (2007), Khoirul dan Ririn (2013), Kania dan Bacon (2005), Leon dan Putra (2014), Maladjian dan El (2014) menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (Darmayanti dan Mustanda2016).

SIMPULAN

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan menggunakan analisis Regresi Linier Berganda, maka dapat diperoleh hasil analisis dan pengujian hipotesis dapat ditarik kesimpulan Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Implikasi manajerial, bagi perusahaan dalam penelitian ini ukuran perusahaan, *leverage*, dan likuiditas berpengaruh dalam proses kebijakan dividen. Dalam penelitian ini objek yang digunakan merupakan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki banyak cabang, maka perusahaan harus memperhatikan besarnya ukuran perusahaan, beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya dan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Lalu bagi investor, penelitian ini dapat di jadikan acuan dalam menganalisa untuk melakukan investasi pada sebuah perusahaan. Perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu daya tarik bagi investor terutama dengan ukuran perusahaan yang besar, beban utang yang sedikit dan perusahaan yang mampu untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Maka dari itu investor harus dengan teliti bergabung dalam perusahaan tersebut.

DAFTAR PUSTAKA

- Fahmi, Irham. 2014. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan Keempat. Bandung: Alfabeta.
- _____. 2015. Analisis Laporan Keuangan, Cetakan KeLima. Bandung: Alfabeta.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2016. Analisis Kritis atas laporan keuangan. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2016. Analisis Laporan Keuangan. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Nidar, Sulaeman Rahman. 2016. Manajemen Keuangan Perusahaan Modern. Bandung : Pustaka Reka Cipta
- Priyatno, Dwi. 2012. Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20. Yogyakarta: CV Andi Offset
- _____. 2013. Analisis Korelasi, Regresi, dan Multivariate dengan SPSS. Yogyakarta: Gava Media.
- _____. 2014. SPSS Pengolah Data Terpraktis. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- Rodoni, Ahmad. 2010 Manajemen Keuangan. Jakarta : Mitra Wahana Media
- Sartono, R. Agus. 2012. Manajemen Keuangan, teori dan aplikasi. Yogyakarta: BPPE.
- Sudana, I Made. 2015. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta : Erlangga
- Sugiono. 2016. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan Kombinasi (Mixed Method), cetakan ke-8. Bandung: Alfabeta.
- Suliyanto. 2011. Ekonometrika terapan : Teori & Aplikasi dengan SPSS. Yogyakarta : Andi.
- Sutrisno. 2012. Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi (edisi 8). Yogyakarta: Ekonisia
- Agustina, Liya. 2016, *Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen* pada sektor Perusahaan Manufaktur periode 2011-2013, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.5, No.10, Oktober 2016.
- Cholifah, Norma dan Maswar Petuh. 2014, *Analisis Pengaruh Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas dan Growth terhadap Kebijakan Dividen* pada sektor Perusahaan Manufaktur periode 2008-2011, Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi, Vol.3, No.4, 2014.
- Darmayanti Ni Kadek dan I Ketut Mustanda. 2016, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen* pada sektor Barang Konsumsi periode 2010-2014, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.8, 2016.
- Sari, Komang Ayu Novita dan Luh Komang Sudjani, 2015. *Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen* pada Perusahaan Manufaktur di BEI periode 2010-2013, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.4, No.10, 2015.
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama dan I Gusti Ayu Nyoman Budiasih. 2016, *Pengaruh Kepemilikan Manjerial,, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow, dan Profitabilitas* pada Kebijakan Dividen, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.15, No.3 Juni 201.
- Sarmento, Jelmio De Costa dan Made Dana. 2016, *Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen* pada sektor Barang Konsumsi periode 2010-2014, E-Jurnal Manajemen Unud, Vol.5, No.8, 2016.
- Yudiana, I Gede Yoga dan I Ketut Yadnyana, 2016, *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set dan Profitabilitas* pada Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur, E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.15, No.1 April 2016.