

Kebijakan Dividen dan Faktor yang Mempengaruhi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019

Dividend Policy and Influencing Factors in Food and Beverage Sub-Sector Manufacturing Companies Listed on the IDX for the 2016-2019 Period

Martini^{1*}, Sarah Fajriah², Taqwa Putra Budi Purnomo Sidi³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Budi Luhur
E-mail : ^{1*}martini@budiluhur.ac.id, ²sarahfajriah13@gmail.com, ³taqwa.putra@budiluhur.ac.id
(* corresponding author)

Abstract

The company has two obligations in making decisions to shareholders is distributing dividends or will be held as a source of investment funds in the future. This study to examine the effect of profitability, liquidity, firm size, and leverage on dividend policy in the manufacturing companies in the food and beverage industry sub sector listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) period 2016- 2019. The sample technique used is the purposive sampling, so there are 16 companies. The whole samples were taken during the past 4 years of research was 64 observations. The analysis technique used in this study is multiple linear regression analysis. Based on the results showed that profitability (return on asset), liquidity (current ratio), firm size, and leverage (debt to equity ratio) has positive significant effect on dividend policy.

Keywords: Profitability, Liquidity, Firm Size, Leverage, Dividend Policy

Abstrak

Perusahaan mempunyai dua kewajiban dalam mengambil keputusan kepada pemegang saham yaitu membagikan dividen atau menahan laba untuk investasi di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), ukuran perusahaan, dan leverage (*debt to equity ratio*) terhadap kebijakan dividen. Sampel yang diambil dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, sehingga terdapat 16 perusahaan. Total sampel diambil selama 4 tahun penelitian adalah sebanyak 64 pengamatan. Teknik yang digunakan dalam penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil analisis yaitu profitabilitas (*return on asset*), likuiditas (*current ratio*), ukuran perusahaan, dan leverage (*debt to equity ratio*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, kebijakan dividen

1. PENDAHULUAN

Dividen menjadi bagian penting dari sebuah perusahaan, karena besar kecilnya dividen dipandang sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba di masa-masa mendatang. Kenaikan dividen seringkali diartikan bahwa manajemen memiliki harapan

akan adanya kenaikan laba di tahun-tahun mendatang, sedangkan penurunan dividen menyiratkan penurunan prospek perusahaan. Apabila perusahaan tidak membagikan dividen atau sama dengan 0 artinya perusahaan tersebut dalam kondisi tidak baik atau perusahaan tersebut ingin memperkuat ekuitas, sedangkan perusahaan yang membagikan dividen artinya perusahaan dapat memenuhi kewajiban kepada investor dalam membagikan besaran dividen di setiap tahunnya [1].

Indikator utama dari kemampuan perusahaan membayar dividen yaitu kemampuan perusahaan memperoleh laba. Profitabilitas menjadi tolak ukur kesuksesan dan kemampuan perusahaan apabila penggunaan aktivasnya produktif. Keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi dasar pertimbangan dividen [2]. Besarnya tingkat presentase profitabilitas menunjukkan bahwa semakin besar tingkat laba perusahaan yang diperoleh. Meningkatnya tingkat laba akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian [11]; [8]; [2] yang menyatakan bahwa profitabilitas diproksikan pada *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian dari [12] bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih atau jangka pendek [3]. Semakin besar likuiditas pada suatu perusahaan berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan ketika membagikan dividennya [4]. Hal ini sejalan dengan penelitian [4] yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproksikan pada *current ratio* (CR). Berbeda dengan hasil penelitian oleh [11] yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan merupakan ukuran skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang besar cenderung mampu membagikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor berminat untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki prospek yang baik [5]. Perusahaan besar mencerminkan ukuran perusahaan dari rentang waktu usaha yang dikelola dan memudahkan menuju akses ke pasar modal. Hal ini sejalan dengan penelitian [2] bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan pada Ln total aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan tidak sejalan dari hasil penelitian [5] ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang [3]. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivasnya. Semakin besar *debt to equity ratio* (DER) tidak akan menguntungkan bagi pemegang saham karena kewajiban yang ditanggung perusahaan lebih tinggi sehingga presentase dalam membagikan dividen akan rendah, menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena berbanding terbalik antara besaran rasio *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi menghasilkan pembayaran dividen secara rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian [4] yang menyatakan bahwa leverage diproksikan pada *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, tidak sejalan dengan penelitian [11], [8] bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dapat dilihat dari latar belakang serta penelitian-penelitian terdahulu masih terjadi inkonsistensi hasil penelitian yang mengakibatkan terjadi fenomena gap, sehingga masih perlu dilakukan penelitian kembali. Maka penulis mengangkat judul Kebijakan Dividen dan Faktor yang Mempengaruhi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2019.

Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan pokok permasalahan dalam penelitian ini, yaitu apakah profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019?

Teori keagenan yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976) dalam [1] bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan. Pemegang saham selaku pemilik berhak atas pengembalian dengan tingkat maksimal dari dana yang diinvestasikan, sedangkan manajemen selaku pengelola memiliki kepentingan dan berhak mendapatkan intensif atas pemilik dari hasil kinerjanya.

Teori keagenan memiliki keterikatan terhadap kebijakan dividen karena membahas konflik yang muncul apabila pemegang saham dengan pihak manajer berbeda kepentingan. Seperti pemegang saham mempercayakan manajer untuk mengelola perusahaan agar mampu meningkatkan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham, sedangkan manajer memiliki kewenangan untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dengan menerbitkan informasi laporan keuangan serta adanya kepentingan pribadi. Tentu hal ini tidak disukai pemegang saham karena dengan adanya masalah tersebut akan menambah biaya perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan dan dividen yang diterima pemegang saham [6].

Salah satu keputusan utama dalam manajemen keuangan adalah kebijakan dividen. Keputusan tentang kebijakan dividen termasuk pilihan antara menggunakan laba bersih setelah pajak (*Earning After Tax*) untuk dibagikan kepada para investor dalam bentuk pembayaran dividen atau sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan [7]. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diproksikan pada *dividend payout ratio*. Kebijakan dividen dapat dinilai dengan menggunakan rumus [2]:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan pada *return on asset* (ROA) karena paling berkaitan dengan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba. *Return on asset* mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba tertentu dan rasio yang tinggi menunjukkan efisien dan efektivitas pengelolaan yang semakin baik [7]. ROA dapat diformulasikan sebagai berikut [2]:

$$\text{Return on Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan pada *current ratio* (CR) Karena kas merupakan bagian dari aktiva lancar yang paling liquid, jika kas tinggi maka perusahaan mampu membayar dividen [4]. *Current ratio* yaitu rasio lancar mengukur kemampuan perusahaan memenuhi utang jangka pendeknya (jatuh tempo kurang dari satu tahun) dengan menggunakan aktiva lancar. CR dapat diformulasikan sebagai berikut [7]:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

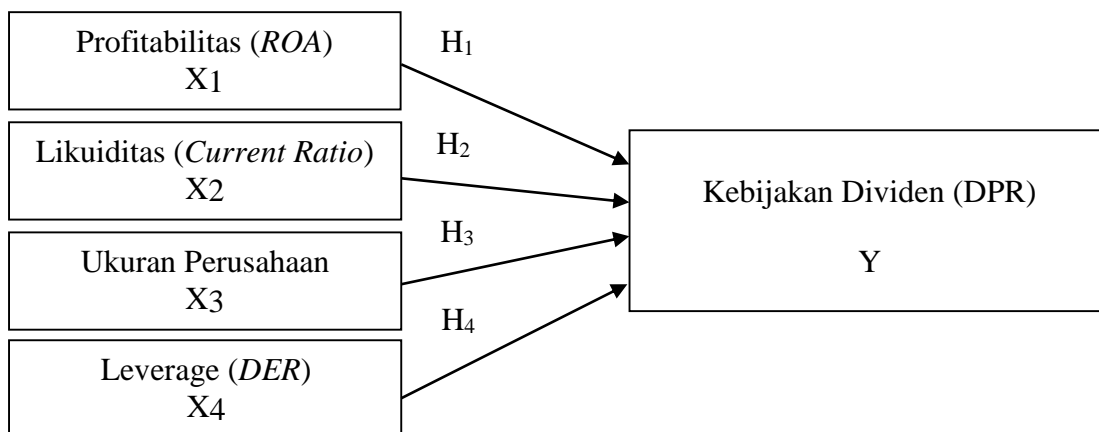
Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diproksikan pada Log total aset karena nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan. Ukuran perusahaan adalah salah satu faktor penting sebagai pertimbangan investor dalam melakukan investasi. Log total aset dapat diformulasikan sebagai berikut [2]:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Total Aset}$$

Dalam penelitian ini leverage diproksikan pada *debt to equity ratio* (DER) karena untuk mengetahui seberapa besar kecilnya perbandingan antara total utang dengan ekuitas. *Debt to equity ratio* menunjukkan klaim relatif dari kreditor dan pemegang saham terhadap aset perusahaan atau perbandingan antara utang dan ekuitas dalam membiayai aset perusahaan. DER dapat diformulasikan sebagai berikut [7]:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1. Kerangka Teoritis

Profitabilitas mampu menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan, rasio ini memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Profitabilitas yang diproksikan pada *return on asset* (ROA) menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba [3]. Bagi investor rasio profitabilitas penting untuk melihat prospek perusahaan dalam jangka waktu panjang, karena dividen dibagikan apabila perusahaan memiliki keuntungan. Keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak [8]. Inilah yang menjadi sinyal positif untuk perusahaan yang memiliki profitabilitas dalam membagikan dividennya. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh [11]; [8]; dan [2] yang menyatakan bahwa profitabilitas diproksikan pada *return on asset* (ROA) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H1 : Profitabilitas yang diproksikan pada *return on asset* (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak eksternal maupun pihak internal perusahaan [3]. Likuiditas diproksikan pada *current ratio* (CR) menurut [9] semakin besar likuiditas di perusahaan akan mencerminkan kemampuan perusahaan ketika membagikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu, kas adalah bagian

aktiva lancar yang paling liquid, apabila kas tinggi maka perusahaan mampu membayar dividen [4]. Hal ini sejalan dengan penelitian [4] yang menyatakan bahwa likuiditas diproksikan pada *current ratio* (CR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Likuiditas yang diproksikan pada *current ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan menjadi pertimbangan perusahaan dalam keberlangsungan jangka panjang, perusahaan yang sudah berkembang dan mampu bertahan dalam persaingan usaha selama kurun waktu tertentu akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal, begitupun sebaliknya [10]. Ukuran perusahaan diproksikan pada Log Total Aset karena nilai aktiva lebih stabil dibandingkan dengan nilai *market capitalized* dan penjualan [2]. Perusahaan yang besar (sudah lama mengembangkan usahanya) cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil (baru merintis) sehingga banyak investor berminat untuk berinvestasi di perusahaan yang memiliki prospek yang baik. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh [2] yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan diproksikan pada Log total aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3 : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Leverage mengukur sejauh mana bagian aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan aktivasinya. Leverage diproksikan pada *debt to equity ratio* (DER) untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin besar rasio DER maka tidak akan menguntungkan bagi para pemegang saham karena semakin besar risiko yang ditanggung atas kegagalan yang mungkin terjadi di perusahaan dan berpengaruh pada kecilnya presentase atau kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen [3]. *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan arah pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena berbanding terbalik dengan besaran rasio *debt to equity ratio* (DER) yang semakin tinggi menghasilkan pembayaran dividen secara rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian oleh [4] bahwa leverage yang diproksikan pada *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H4 : Leverage yang diproksikan pada *debt to equity ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman sebanyak 31 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman memiliki peran penting dan menjadi andalan bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Dengan meningkatnya konsumsi masyarakat di Indonesia terhadap makanan dan minuman sebagai kebutuhan primer akan menghasilkan keuntungan yang tinggi, sehingga berdampak pada kebijakan dividen.

Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan keperluan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan penelitian ini dalam menentukan pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019.
2. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki data laporan keuangan secara lengkap sesuai faktor-faktor yang diteliti, seperti profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan kebijakan dividen periode 2016-2019.
3. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang memiliki laba selama

periode 2016-2019.

Berdasarkan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman terdapat 31 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Dari perusahaan-perusahaan tersebut yaitu 16 perusahaan sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dalam menganalisis data, peneliti menggunakan metode analisis regresi berganda. Analisis ini mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Persamaan regresi dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{TA} + \beta_4 \text{DER} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y : Kebijakan dividen

α : Konstanta

β_1 - β_4 : Koefisien regresi dari masing-masing variabel independen

X1 : Profitabilitas (*Return on Asset*)

X2 : Likuiditas (*Current Ratio*)

X3 : Ukuran Perusahaan (Total Aset)

X4 : Leverage (*Debt to Equity Ratio*)

e : Standar Error (*Error Term*)

Sebelum melakukan pengujian lebih lanjut, data dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heterokedastisitas. Selanjutnya dilakukan pengujian lanjut yang terdiri dari analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi, dan uji kelayakan model (Uji F) dan uji hipotesis (Uji t).

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Hasil Penelitian

Teknik analisis data pada penelitian ini merupakan hasil output dari pengujian *Statistical Package for the Social Science* (SPSS) versi 20.0 yang telah lolos dari uji asumsi klasik (uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikoleniaritas, uji heteroskedastisitas), yang selanjutnya dilakukan pengujian lebih lanjut yaitu uji analisis regresi linier berganda, uji koefisien determinasi (R^2), uji kelayakan model (Uji F) dan uji hipotesa (Uji t).

a) Analisis Regresi Linier Berganda

Berdasarkan tabel 1, hasil persamaan regresi linier berganda antara variabel dependen (Y) dengan variabel independen (X) dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{TA} + \beta_4 \text{DER} + \varepsilon$$

$$Y = -2,939 + 0,690 \text{ROA} + 0,113 \text{CR} + 0,91 \text{UP} + 0,330 \text{DER} + e$$

Tabel 1. Hasil Uji Persamaan Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
	(Constant)	-2,939	,729		-4,029	,000
	ROA	,690	,336	,182	2,052	,045
1	CR	,113	,015	,838	7,477	,000
	UP	,091	,025	,328	3,669	,001
	DER	,330	,096	,382	3,432	,001

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output data yang diolah dengan SPSS 20.0

b) Koefisien Determinasi (R-Squares)

Dari tabel 2 dapat diketahui Koefisien Determinasi / KD / Adjusted R-Square menunjukkan angka 0,543 artinya 54,3% dari nilai Kebijakan Dividen ditentukan oleh variabel Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage. Sedangkan sisanya sebesar 45,7% (100%-54,3%) dijelaskan oleh variabel-variabel lain.

Tabel 2. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,737 ^a	,543	,512	,27576

a. Predictors: (Constant), DER, TA, ROA, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Hasil output data yang diolah dengan SPSS 20.0

c) Uji Kelayakan Model (Uji F)

Berdasarkan tabel 3, hasil uji statistik dapat dilihat dari nilai signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$) maka H_a diterima, artinya bahwa model regresi Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Maka dapat disimpulkan model regresi ini layak digunakan.

Tabel 3. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
	Regression	5,327	4	1,332	17,512	,000 ^b
1	Residual	4,487	59	,076		
	Total	9,813	63			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, TA, ROA, CR

Sumber: Hasil output data yang diolah dengan SPSS 20.0

d) Uji T

Dari tabel 1, diperoleh hasil bahwa *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3.2. Pembahasan

a) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan pada *Return on Asset* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Artinya profitabilitas atau keuntungan yang diperoleh perusahaan menjadi dasar pertimbangan dividen, semakin besar tingkat laba perusahaan yang diperoleh maka meningkatnya tingkat laba yang akan mempengaruhi pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hal ini menyatakan bahwa profitabilitas sejalan dengan teori keagenan yang mampu mengurangi konflik yang terjadi antara manajemen perusahaan dengan pemegang saham ketika berbeda kepentingan. Perusahaan memiliki kemampuan memperoleh laba tertentu dan rasio tinggi yang menunjukkan efisiensi dan efektivitas pengelolaan yang semakin baik beriringan dengan meningkatnya pembayaran dividen yang dibagikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan [11]; [8]; [2] yang menyatakan bahwa profitabilitas diproksikan pada *Return on Asset* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari [12] yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b) Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas yang diproksikan pada *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Artinya perusahaan mampu memenuhi kewajiban (utang) jangka pendeknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan pembagian dividen berbentuk kas sehingga menarik investor dalam menanamkan modalnya.

Hal ini menyatakan bahwa likuiditas sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan mampu membiayai kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu sehingga menjadi sinyal baik bagi para investor untuk menanamkan modalnya dan ketika perusahaan mempunyai kemampuan tersebut beriringan dengan meningkatnya pembayaran dividen yang dibagikan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas diproksikan pada *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Ginting (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

c) Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan yang diproksikan pada Log Total Aset berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Artinya tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan perusahaan dilihat dari besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan yang memiliki peluang investasi yang baik mungkin akan lebih memilih mengalokasikan laba ditahannya pada investasi yang menguntungkan supaya perusahaan dapat terus berkembang.

Hal ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan sejalan dengan teori sinyal yang mampu memberikan sinyal baik kepada para investor dengan melihat dari prospek perusahaan yang baik, meningkatnya pembagian dividen dilihat dari ukuran perusahaan yaitu total aset yang dimiliki perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Pradnyavita & Suryanawa (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian dari Akbar & Fahmi (2020) bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan pada Total Log Aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

d) Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Leverage yang diproksikan pada *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Artinya semakin besar *Debt to Equity Ratio* atau kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Namun, pada dasarnya semakintinggi utang perusahaan yang dimiliki menunjukkan kondisi perusahaan kurang baik.

Menurut [3] leverage yang baik adalah dibawah 100% atau 1. Artinya bagi kreditor yaitu semakin besar rasio leverage akan tidak menguntungkan karena semakin besar kegagalan besar yang akan ditanggung atas risiko kegagalan perusahaan tetapi bagi perusahaan justru semakin besar rasio akan semakin baik. Berarti rasio yang rendah, semakin tinggi tingkat pendanaan yang disediakan pemilik dan besarnya batas pengamanan bagi peminjam jika terjadi kerugian atau penyusutan terhadap nilai aktiva.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Wijyantini et al. (2019) yaitu leverage diproksikan pada *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun tidak sejalan dengan [4] yang menyatakan bahwa leverage diproksikan pada *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen dan penelitian dari [11], [8] bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan pada bab sebelumnya maka, dapat diperoleh kesimpulan bahwa Profitabilitas yang diproksikan pada *Return On Asset*, Likuiditas yang diproksikan pada *Current Ratio*, Ukuran Perusahaan yang diproksikan pada Log Total Aset, dan Leverage yang diproksikan pada Debt to Equity Ratio berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Peneliti menyadari bahwa hasil dari penelitian ini belum dapat menghasilkan kesimpulan yang sempurna, hal ini disebabkan banyaknya keterbatasan dalam penelitian ini. Beberapa keterbatasan yang dimiliki sebagai berikut:

- a) Penelitian ini terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sehingga hasilnya kurang optimal.
- b) Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan leverage.
- c) Penelitian ini menggunakan 16 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016- 2019 yang sesuai dengan kriteria penelitian.
- d) Periode pengamatan yang diambil oleh penelitian hanya 4 tahun yaitu 2016-2019 relatif pendek, sehingga data yang diambil kurang mencerminkan kondisi perusahaan yang sesungguhnya.

Dengan adanya keterbatasan penelitian di atas, maka peneliti perlu pengkajian lebih seksama untuk penelitian yang lebih baik di masa yang akan mendatang dan mengurangi keterbatasan. Adapun saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

- a) Peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan sampel dari sektor lain atau seluruh perusahaan manufaktur serta dalam mendapatkan sampel yang lebih baik supaya memperpanjang periode pengamatan.
- b) Peneliti selanjutnya perlu mempertimbangkan beberapa variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen.
- c) Peneliti selanjutnya dapat menggunakan sektor lain yang lebih luas cakupannya sehingga memperoleh jumlah sampel data yang menyeluruh apabila variabel independen yang digunakan sama.
- d) Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar hasil yang diperoleh lebih konsisten dan akurat.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Gumanti, Tatang Ary, "Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi," Jakarta: UPP STIM YKPN, 2013.
- [2] Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K., "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen," *E-Jurnal Akuntansi*, vol.30, no.1, pp.238–250, 2020.
- [3] Kasmir, "Analisis Laporan Keuangan," Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada, 2018.
- [4] Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, vol. 7, no. 2, pp. 905– 932, 2018.
- [5] Akbar, F., & Fahmi, I., "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di

- Bursa Efek Indonesia,” *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, vol. 5, no. 1, pp. 62–81, 2020.
- [6] Yurinawati, W., & Andayani, Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Jaminan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, vol. 6, no. 9, 2017.
- [7] Sihombing, Pardomuan, “Corporate Financial Management,” PT. Penerbit IPB Pres: Bogor, 2018.
- [8] Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S., “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 8, no. 8, pp. 4957-4982, 2019.
- [9] Sartono, Agus, “Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi,”. Edisi 4. Yogyakarta: BPF, 2010.
- [10] Darmayanti, N. K. D., & Mustanda, I. Ketut, “Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi,” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, vol. 5, no. 8, pp. 4921–4950, 2016.
- [11] Ginting, S., “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016,” *Jwem Stie Mikroskil*, vo8, no. 02, pp. 195-204, 2018.
- [12] Anisah, N., & Fitria, I., “Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen,” *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, vol. 2, no. 1, pp. 53–61, 2019.