

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Muhamad Syahwildan¹, Budi Supriatono Purnomo², Imas Purnamasari³
Muhamad.syahwildan@upi.edu, budi.purnomo@upi.edu, imaspurnamasari@upi.edu

ABSTRAK

Latar belakang penelitian ini di mulai dengan adanya fenomena di lapangan yang terjadi pada beberapa perusahaan food and beverage yang mengalami penurunan serta kenaikan nominal pembagian dividen kepada para investor dan banyaknya faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sehingga banyak kemungkinan manajemen perusahaan dalam menentukan besarnya dividen. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2021. Dalam penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dengan pendekatan fixed effect model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Prediktabilitas keempat variabel tersebut adalah 55,13%. Selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

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

ABSTRACT

The background of this research begins with the phenomenon in the field that occurs in several food and beverage companies which have decreased and increased the nominal dividend distribution to investors and the many factors that influence dividend policy so that there are many possibilities for company management in determining the amount of dividends. Therefore, this study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, leverage and company size on dividend policy in food and beverage sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2018-2021. In this study using panel data regression method with a fixed effect model approach. The results showed that profitability had a significant positive effect on dividend policy. Meanwhile, liquidity, leverage and firm size on dividend policy have no effect on dividend policy. The predictability of the four variables is 55.13%. The rest is influenced by other factors not included in the study.

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

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba agar tetap beroperasi dan mensejahterakan para pemilikinya (stakeholder), melalui keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen yang dilakukan oleh manajer keuangan. Suatu perusahaan membutuhkan sumber dana untuk menjalankan usahanya. Berinvestasi adalah suatu kegiatan yang membantu perusahaan dalam memenuhi kegiatan pendanaannya. Para pemegang saham yang berkepentingan berhak untuk memperoleh pengembalian investasinya secara berkala dalam bentuk dividen yang dibagikan oleh pihak perusahaan. Dividen merupakan pembagian sebagian keuntungan perusahaan yang diberikan kepada para pemegang saham.

Perusahaan dalam membagikan dividen juga memerlukan beberapa pertimbangan. Seperti halnya yang terjadi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) periode 2019- 2020. Pada tahun 2019 ke tahun 2020 terjadi penurunan nilai Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai DPR pada tahun 2019 sekitar 50% sedangkan pada tahun 2020 turun menjadi 38%, artinya terjadi penurunan sekitar 12%. Tetapi dapat dilihat pada laba rugi, perusahaan memperoleh kenaikan laba bersih sekitar 3 Triliyun. Hal ini disebabkan oleh adanya pertimbangan perusahaan akibat kenaikan nilai kewajiban atau hutang perusahaan yang diakibatkan oleh pembelian aset. Fenomena ini menunjukkan bahwa ada banyak kemungkinan yang berpengaruh terhadap nilai dividen yang dibagikan. Tidak selamanya perusahaan yang mengalami kenaikan laba akan menaikkan nilai dividennya. Setiap perusahaan mempunyai kebijakannya masing-masing dalam mengatur pembagian dividen dan selalu mempertimbangkan berbagai aspek demi keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan.

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba demi keberlangsungan kegiatan operasional

perusahaan (Pratiwi & Mertha, 2017). Profitabilitas juga merupakan rasio untuk mengukur tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Semakin baik kondisi profitabilitas perusahaan maka semakin besar kemungkinan perusahaan membagikan dividen dengan nilai yang tinggi. (Agustino & Dewi, 2019; Astuti & Yadnya, 2019; Ayu, Pertami, Bagus, & Sedana, 2018; Dat Trinh & Hoang Anh Trinh, 2018; Lestari, Tanuatmodjo, & Mayasari, 2017; Monika & Sudjarni, 2018; Sari & Suryantini, 2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, (Murni, & Tulung, 2017; Sejati et al., 2020) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas adalah suatu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban lancarnya atau hutang lancarnya. Semakin likuid suatu perusahaan maka akan semakin memungkinkan perusahaan dapat membagikan dividen yang lebih besar. (Ayu et al., 2018; Dat Trinh & Hoang Anh Trinh, 2018; Lestari et al., 2017; Monika & Sudjarni, 2018; Sari & Suryantini, 2019) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, (Astuti & Yadnya, 2019; Trisakti, 2017) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Leverage adalah suatu keputusan perusahaan dalam mempergunakan hutang dengan tetap mempertimbangkan biaya yang akan muncul dari hutang yaitu berupa bunga, yang akan menjadi sebab semakin tingginya tingkat hutang dan semakin tingginya ketidakpastian pengembalian bagi para pemegang saham (Umbung, Ndoen, & Amtiran, 2021). (Dat Trinh & Hoang Anh Trinh, 2018; Sejati et al., 2020) menyatakan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, (Agustino & Dewi, 2019; Monika & Sudjarni, 2018; Trisakti, 2017) menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan merupakan suatu penilaian perusahaan yang ditunjukkan oleh nilai total aset perusahaan (Sriwiyanti et al., 2021). (Agustino & Dewi, 2019; Ayu et al., 2018; Dat Trinh & Hoang Anh Trinh, 2018; Trisakti, 2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, (Astuti & Yadnya, 2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

2. LANDASAN TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory dipopulerkan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori ini menjelaskan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Hubungan antara agen dan prinsipal biasanya dalam situasi asimetri informasi. Hal ini dapat terjadi karena adanya pihak yang mempunyai informasi lebih (agen) dibandingkan dengan pihak lain (prinsipal). Agen lebih banyak memperoleh informasi karena berhubungan langsung dengan operasional perusahaan (Sejati et al., 2020). Menurut (Raed, 2020) teori ini menjelaskan tentang investor yang ingin meningkatkan keuntungan tunai mereka dengan persentase keuntungan yang lebih besar, sementara manajemen lebih memilih untuk meningkatkan porsi laba ditahan untuk memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk tujuan investasi atau ekspansi, yang mengarah ke konflik keagenan.

Bird-In-The-Hand

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon dan John Lintner yang berpendapat bahwa harga saham akan meningkat seiring dengan peningkatan dividen yang diberikan. Oleh karenanya, kebijakan dividen yang diputuskan perusahaan akan meningkatkan harga sahamnya sehingga investor selalu menginginkan dividen, dengan dividen yang diperoleh maka harga saham akan meningkat sehingga profit (*capital gain*) akan diperoleh. Gordon dan Lintner

beranggapan investor memandang bahwa satu burung di tangan lebih berharga daripada seribu burung di udara. Artinya, investor menyukai dividen yang sudah ada di tangan dibandingkan *capital gain* yang belum tentu akan ada di masa mendatang atau kedua-duanya tidak diperoleh (Mnune & Purbawangsa, 2019).

Residual Theory

Teori dividen yang dinamakan *residual dividend theory*, menyatakan bahwa perusahaan menetapkan kebijakan dividen setelah semua investasi yang menguntungkan habis dibiayai. Dengan kata lain, dividen yang dibayarkan merupakan “sisa” (*residual*) setelah semua usulan investasi yang menguntungkan habis dibiayai (Wijayanto & Putri, 2018). Teori ini juga menyatakan bahwa dividen tidak relevan, karena mengasumsikan investor memiliki preferensi yang sama antara kas yang dijadikan dividen atau yang ditahan perusahaan dan dividen yang dibayarkan oleh perusahaan harus dipandang sebagai sisa.

Signaling Theory

Teori ini menyatakan bahwa manajer menggunakan pembayaran dividen sebagai sinyal untuk mengkomunikasikan informasi pribadi tentang perusahaan kepada investor eksternal dan pemegang saham tentang prospek keuntungan dan kinerja manajemen (Raed, 2020). Menurut (Aryani & Fitria, 2020) teori ini menjelaskan tentang alasan mengapa perusahaan memberikan informasi tentang laporan keuangan dan non keuangan suatu perusahaan kepada pihak eksternal yaitu pemegang saham, yang berguna untuk mengurangi perolehan informasi yang tidak akurat mengenai perusahaan dengan *stakeholder* yang pada umumnya sebagai pengguna informasi.

Kebijakan Dividen

(Endiana & Hartini, 2019) menjelaskan bahwa kebijakan dividen merupakan kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk

memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada para investor daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan capital gains. Besar kecilnya perusahaan membayar dividen kepada para pemegang saham tergantung kebijakan yang ditempuh perusahaan tersebut. Dividen yang dibagikan perusahaan umumnya merupakan dividen tunai atau dividen yang dibagikan dalam bentuk kas. Tetapi perusahaan dalam membagikan dividen ada beberapa bentuk lain seperti dividen properti, dividen likuidasi dan dividen aset. Indikator yang digunakan dalam mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Tinggi atau rendahnya rasio pembayaran dividen perusahaan akan mempengaruhi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Rasio pembayaran dividen diukur melalui total dividen yang diberikan perusahaan terhadap laba bersih (Siregar & Dalimunthe, 2019).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba inilah yang menjadi dasar dalam membagikan dividen perusahaan. Menurut (Iswara, 2017) jika profitabilitas oleh suatu perusahaan tinggi, maka dividen yang akan dapat dibayar kepada pemegang saham (*stakeholders*) juga tinggi, dengan demikian menjelaskan bahwa ROA pada perusahaan baik maka akan memberikan sinyal positif terkait dengan kinerja perusahaan bagi pemegang saham dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak.

Likuiditas

Menurut (Zahidda & Sugiyono, 2017) likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau hutang jangka pendeknya.

Perusahaan yang likuid berarti mempunyai kemampuan-kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Indikator yang digunakan untuk mengukur rasio likuiditas yaitu *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara aset lancar dan hutang lancar perusahaan (Sufiyati, 2021). Semakin besar *Current Ratio* maka semakin baik, artinya semakin besar kemampuan perusahaan membayar kewajiban dengan segera.

Leverage

Leverage mengukur seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh hutang, dimana semakin tinggi rasio ini maka menggambarkan kondisi perusahaan yang kurang baik. Menurut (Monika & Sudjarni, 2018) rasio *leverage* mendeskripsikan seberapa modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam segala kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan rasio hutang terhadap modal. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan yang dibiayai oleh hutang. Semakin besar DER maka semakin besar pula resiko pada perusahaan. Peningkatan hutang juga akan berpengaruh kepada laba bersih yang diperoleh untuk dibagikan sebagai dividen. Dari sini dapat dilihat bahwa *leverage* akan berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan.

Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan merupakan besarnya keseluruhan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Indikator untuk mengukur ukuran perusahaan adalah dengan menghitung seluruh total aktiva perusahaan. Perusahaan besar yang sudah berdiri kuat akan lebih mudah memperoleh modal di pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, untuk itu perusahaan besar memiliki kemudahan akses dan memiliki fleksibilitas yang besar pula. Perusahaan besar dimana sahamnya beredar luas bahkan kecenderungan menggunakan modal asing juga semakin besar, maka perusahaan akan lebih

berani dalam mengeluarkan saham baru dalam memenuhi kebutuhan perusahaan guna membiayai operasional perusahaan. Menurut (Novianto & Haryono, 2017) ukuran perusahaan dapat diprosikan dengan logaritma natural dari total aktiva. Semakin besar perusahaan juga akan berdampak pada kebijakan dividen, dimana perusahaan besar akan mensejahterakan para investor sebaik mungkin dengan kebijakan dividen yang dimilikinya.

Hipotesis Penelitian

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

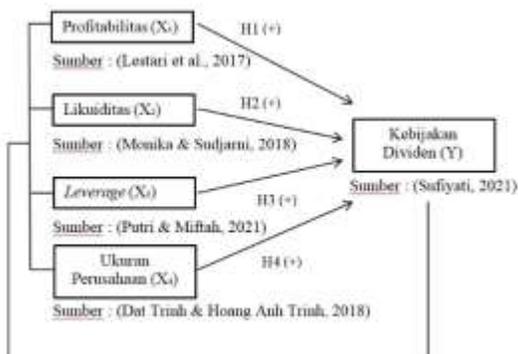
H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₃ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Model Penelitian

Model penelitian dalam penelitian ini adalah:



Gambar 1. Model Penelitian

3. METODOLOGI

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Data panel merupakan data yang terdiri atas banyak objek pada banyak kurun waktu (Ahmaddien & Susanto, 2020). Untuk menganalisis pada penelitian ini, peneliti mengujinya pada EViews versi 10 menggunakan alat regresi statistik data panel dengan variabel dependen (Y) sebanyak satu dan empat variabel independen (X).

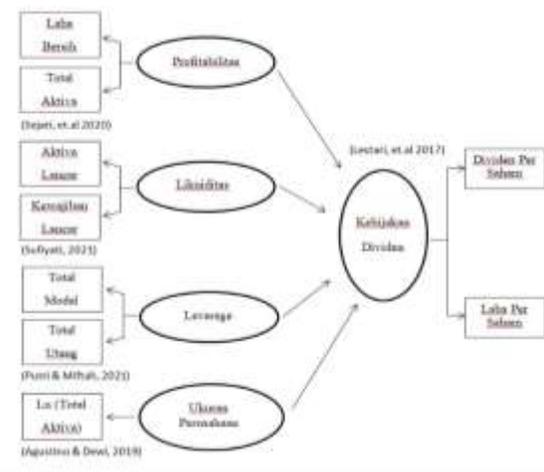
Data mengenai profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018-2021. Populasi penelitian ini terdiri dari 33 perusahaan sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2018 sampai dengan tahun 2021. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 1.

Tabel 1. Kriteria Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> yang terdaftar di BEI dari tahun 2018-2020	33
2	Perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> yang tidak membagikan dividen dari tahun 2018-2020	(19)
3	Perusahaan sub sektor <i>food and beverage</i> yang membagikan dividen dari tahun 2018-2020	14

Sumber : Indonesian Stock Exchange

Desain penelitian ini memakai pendekatan kuantitatif dengan sifat hubungan sebab akibat asosiatif yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan sebab dan akibat (pengaruh) dari variabel bebas atau variabel yang mempunyai pengaruh (X) terhadap variabel terikat atau variabel yang mendapat pengaruh (Y). Berikut desain penelitiannya dalam gambar 2.



Gambar 2. Desain Penelitian

Berdasarkan desain penelitian, variabel-variabel yang digunakan sebagai berikut:

a. Kebijakan Dividen (Y)

Kebijakan dividen adalah suatu keputusan perusahaan dalam menentukan pembayaran dividen yang mempertimbangkan segala aspek untuk memaksimalkan kebijakan dividen di saat ini maupun di masa yang akan datang (Sejati et al., 2020). Kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

$$DPR = \text{Dividend Payout Ratio}$$

$$DPS = \text{Dividend Per Share}$$

$$EPS = \text{Earning Per Share}$$

b. Profitabilitas (X₁)

Profitabilitas merupakan gambaran perusahaan tersebut dinilai mampu atau tidak dalam menghasilkan laba atau memperoleh pendapatan dari hasil operasional dengan menggunakan aset-asetnya (Novianto & Haryono, 2017). Profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Assets* (ROA). *Return On Assets* dapat dihitung sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

c. Likuiditas (X₂)

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menunjukkan bahwa perusahaan mampu mendanai kegiatan operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Isvara, 2017). Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

d. Leverage (X₃)

Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam menunjukkan bahwa seberapa besar perusahaan dibiayai atau didirikan dengan menggunakan hutang (Raed, 2020). *Leverage* diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to Equity Ratio* dapat dihitung sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Modal}}$$

e. Ukuran Perusahaan (X₄)

Ukuran perusahaan menggambarkan total aktiva, nilai pasar saham serta tingkat penjualan perusahaan (Mnune & Purbawangsa, 2019). Ukuran Perusahaan dapat diukur dengan menggunakan log natural total aktiva dapat dihitung sebagai berikut :

$$SIZE = \text{LN (Total Aktiva)}$$

Metode pengambilan data diambil baik di perpustakaan umum atau melalui internet. Penulis mendapatkan fenomena dan data sekunder yang digunakan sebagai data primer dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018 sampai 2021. Dalam proses penyusunan penelitian ini, penulis memakai metode analisis data kuantitatif. Model persamaan atau formula regresi data panel penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 ROA_{it} + \beta_2 CR_{it} + \beta_3 DER_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y_{it} = *Devidend Payout Ratio* (Kebijakan Dividen)

α = Konstanta

β₁- β₄ = Koefisien Regresi

ROA = *Return On Assets* (Profitabilitas)

CR = *Current Ratio* (Likuiditas)

DER = *Debt to Equity Ratio* (*Leverage*)

SIZE = Ukuran Perusahaan

ε = Tingkat kesalahan (standar error)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Obyek dalam penelitian ini merupakan perusahaan sub sektor *food and beverage* dengan jumlah sampel sebanyak 14 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek periode 2018-2021. Nama-nama perusahaan yang menjadi objek penelitian ditunjukkan dalam tabel 2.

Tabel 2. Perusahaan yang Menjadi Obyek Penelitian

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Budi Starch & Sweetener Tbk	BUDI
2	Campina Ice Cream Industry Tbk	CAMP
3	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	CEKA
4	Delta Djakarta Tbk	DLTA
5	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk.	GOOD
6	Buyung Poetra Sembada Tbk	HOKI
7	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
8	Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
9	Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
10	Mayora Indah Tbk	MYOR
11	Nippon Indosari Corpindo Tbk.	ROTI
12	Sekar Laut Tbk	SKLT
13	Tunas Baru Lampung Tbk	TBLA
14	Ultra Jaya Milk Tbk	ULTJ

Sumber : Data sekunder telah diolah

Berdasarkan data yang diperoleh, peneliti menggunakan statistik deskriptif. Hal ini membantu memberikan gambaran tentang objek pada penelitian ini, yang diperoleh dari data sampel penelitian. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif yang ditunjukkan dalam tabel 3.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Date: 06/04/22 Time: 14:30 Sample: 2018 2021					
	X1	X2	X3	X4	Y
Mean	0.097500	3.285179	0.794464	29.24643	0.598929
Median	0.070000	2.095000	0.720000	29.00000	0.340000
Maximum	0.420000	13.31000	2.420000	32.80000	3.990000
Minimum	0.010000	0.730000	0.120000	27.30000	0.120000
Std. Dev.	0.081179	3.102189	0.602709	1.563442	0.678085
Skewness	2.362165	2.020989	1.016079	0.734349	3.256524
Kurtosis	9.724740	6.495459	3.514418	2.561265	15.03399
Jarque-Bera	157.5967	66.63025	10.25335	5.482305	436.8858
Probability	0.000000	0.000000	0.005936	0.064496	0.000000
Sum	5.460000	163.9700	44.49000	1637.800	33.54000
Sum Sq. Dev.	0.362450	529.2966	19.97918	134.4393	25.28894
Observations	56	56	56	56	56

Sumber : Output Eviews versi. 10 diolah 2022.

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 3 di atas., nilai rata-rata variabel Y (Kebijakan Dividen) dari 56 data diketahui sebesar 0,598929, dengan nilai tertinggi 3,980000 dan nilai terendah 0,120000. Selain itu, variabel bebas yang akan dilakukan penelitian pengaruhnya terhadap variabel Y (Kebijakan Dividen) adalah Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), *Leverage* (X3) dan Ukuran Perusahaan (X4). Data statistik deskriptif variabel X1 (Profitabilitas) selama empat tahun menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,097500 dengan nilai minimum sebesar 0,010000 dan nilai maksimum sebesar 0,420000 serta standar deviasi sebesar 0,081179. Untuk data statistik variabel X2 (Likuiditas) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 3,285179 dengan nilai minimum sebesar 0,730000 dan nilai maksimum sebesar 13,31000 dan standar deviasi 3,102189. Data statistik deskriptif variabel X3 (*Leverage*) menghasilkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,794464 dengan nilai minimum sebesar 0,120000 dan nilai maksimum sebesar 2,420000 serta standar deviasi sebesar 0,602709. Dan untuk data statistik variabel X4 (Ukuran Perusahaan) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 29,24643 dengan nilai minimum sebesar 27,30000 dan nilai maksimum sebesar 32,80000 dan standar deviasi 1,563442.

Uji Asumsi Analisis Data

Regresi data panel adalah pengujian yang dilakukan untuk menentukan model pengujian antara model common effect, model fixed effect dan model random effect sebagai model yang terbaik digunakan dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini pertama dilakukan uji chow untuk menguji model terbaik antara model common effect dan model fixed effect. Hasil uji chow dalam penelitian ini menunjukkan bahwa hasil dari cross section f sebesar 0,0013 yang berarti $f < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga model yang terpilih adalah fixed effect model.

Lalu berikutnya dilakukan uji hausman untuk menguji model terbaik antara model random effect dan model fixed effect. Hasil uji hausman dalam penelitian ini menunjukkan hasil bahwa cross-section random sebesar 0,0079 dimana cross-section random < 0,05 yang berarti H0 ditolak dan H1 diterima sehingga dalam penelitian ini model regresi data panel yang terbaik digunakan adalah fixed effect model (FEM).

Hasil Uji Analisis Data

Uji analisis data adalah suatu analisa yang digunakan untuk menguji apakah ada pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat dan analisis ini membantu menguji hipotesis yang telah dibuat sebelumnya.

Tabel 4. Hasil Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 06/04/22 Time: 14:22 Sample: 2018 2021 Periods included: 4 Cross-sections included: 14 Total panel (balanced) observations: 56				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.88090	13.00067	0.913868	0.3665
X1	-5.694462	1.732112	3.287583	0.0022
X2	0.169613	0.130129	1.303423	0.2003
X3	0.670847	0.403084	1.664284	0.1043
X4	-0.404047	0.449467	-0.898947	0.3743
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.551365	Mean dependent var	0.598929	
Adjusted R-squared	0.350659	S.D. dependent var	0.678085	
S.E. of regression	0.546412	Akaike info criterion	1.864204	
Sum squared resid	11.34551	Schwarz criterion	2.535210	
Log likelihood	-34.75773	Hannan-Quinn criter.	2.136598	
F-statistic	2.747136	Durbin-Watson stat	2.867751	
Prob(F-statistic)	0.004787			

Sumber : Output Eviews versi 10 diolah 2022.

Berdasarkan tabel diatas, maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$\text{Kebijakan Dividen} = 11.88090 - 5.694462 \text{ Profitabilitas} + 0.169613 \text{ Likuiditas} + 0.670847 \text{ Leverage} - 0.404047 \text{ Ukuran Perusahaan} + e$$

Dari persamaan regresi tersebut dapat ditarik untuk kesimpulannya bahwa nilai koefisien konstanta adalah 11.88090, apabila

nilai variabel X1,X2, X3 dan X4 nol, maka nilai variabel Y adalah 11.88090. Nilai koefisien regresi variabel X1 (Profitabilitas) bernilai 5,694462. Nilai koefisien regresi variabel X2 (Likuiditas) sebesar 0,169613. Nilai koefisien regresi variabel X3 (*Leverage*) sebesar 0,670847. Nilai koefisien regresi variabel X4 (Ukuran Perusahaan) bernilai 0,404047.

Hasil Uji Hipotesis

Uji parsial, atau uji-t ini ditentukan dengan cara setiap variabel independen dapat menjelaskan variasi dalam variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan mempertimbangkan probabilitas pvalue, jika probabilitas p-value < 0,05 maka H0 ditolak, artinya variabel tersebut berpengaruh signifikan. Berikut ini adalah hasil pengujian signifikansi dari model ini :

Tabel 5. Uji parsial (Uji t)

Dependent Variable: Y Method: Panel Least Squares Date: 06/04/22 Time: 14:22 Sample: 2018 2021 Periods included: 4 Cross-sections included: 14 Total panel (balanced) observations: 56				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.88090	13.00067	0.913868	0.3665
X1	-5.694462	1.732112	3.287583	0.0022
X2	0.169613	0.130129	1.303423	0.2003
X3	0.670847	0.403084	1.664284	0.1043
X4	-0.404047	0.449467	-0.898947	0.3743

Sumber : Output Eviews versi 10 diolah 2022.

Hasil pada tabel di atas menunjukkan bahwa variabel profitabilitas secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai t hitung bertanda positif dan lebih besar dari t tabel (3,287583 > 2,00758) dan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 (0,0022 < 0,05). Variabel likuiditas secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai t hitung bertanda positif dan lebih kecil dari t tabel (1,303423 <

2,00758) dan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 ($0,2003 > 0,05$). Variabel *leverage* secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai t tabel ($1,664284 < 2,00758$) dan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 ($0,1043 > 0,05$). Dan variabel ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh dan signifikan terhadap variabel dependen dengan nilai t tabel ($- 0,898947 < 2,00758$) dan nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 ($0,3743 > 0,05$).

Koefisien determinasi (Adjust R-Square) secara khusus dilakukan untuk menghitung kelayakan model dalam menjelaskan variasi variabel terikat. Nilai Adjust R-square mendekati satu yang berarti bahwa variabel bebas mampu untuk menyediakan hampir seluruh informasi yang dibutuhkan untuk memperkirakan variabel terikat. Koefisien determinasi dapat digambarkan pada tabel 6 di bawah ini.

Tabel 6. Koefisien Determinasi

Dependent Variable: Y				
Method: Panel Least Squares				
Date: 06/04/22 Time: 14:22				
Sample: 2018 2021				
Periods included: 4				
Cross-sections included: 14				
Total panel (balanced) observations: 56				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	11.88090	13.00067	0.913868	0.3665
X1	-5.694462	1.732112	3.287583	0.0022
X2	0.169613	0.130129	1.303423	0.2003
X3	0.670847	0.403084	1.664284	0.1043
X4	-0.404047	0.449467	-0.898947	0.3743
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.551365	Mean dependent var	0.598929	
Adjusted R-squared	0.350659	S.D. dependent var	0.678085	
S.E. of regression	0.546412	Akaike info criterion	1.884204	
Sum squared resid	11.34551	Schwarz criterion	2.535210	
Log likelihood	-34.75773	Hannan-Quinn criter.	2.136598	
F-statistic	2.747136	Durbin-Watson stat	2.867751	
Prob(F-statistic)	0.004787			

Sumber : Output Eviews versi 10 diolah 2022.

Berdasarkan tabel 6, jumlah R-Square (R²) adalah 0,551365. Hal ini menunjukkan bahwa persentase kontribusi variabel bebas terhadap variabel terikat sebesar 55,13%, atau

dapat diartikan bahwa variabel bebas (profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan) digunakan dalam model tersebut dapat menjelaskan 55,13% variabel dependen (kebijakan dividen). Sisanya 44,87% adalah faktor lain di luar model yang memberikan pengaruhnya, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, kepemilikan institusional perusahaan, laba per lembar saham, aliran kas bebas dan kesempatan investasi.

Pembahasan

a. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian uji parsial, terlihat jelas bahwa tingkat probabilitas (p-value) $< 0,05$ dan nilai t hitung $> t$ tabel maka H1 diterima dan penelitian ini menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustino & Dewi, 2019; Astuti & Yadnya, 2019; Lestari et al., 2017; Monika & Sudjarni, 2018; Putri & Miftah, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan laba bersih yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh suatu keuntungan.

b. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian yaitu uji parsial, terlihat jelas bahwa tingkat probabilitas (p-value) $> 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H2 ditolak dan penelitian ini menemukan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti & Yadnya, 2019;

Putri & Miftah, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas perusahaan yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak aset yang dapat dikonversi dari laba menjadi kas. Komponen kas dalam aktiva lancar memberikan sumber pendapatan bagi perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar dividen. Namun, sumber pendapatan tersebut tidak selalu dibagikan dalam bentuk dividen dan perusahaan terkadang menggunakan pendapatan tersebut untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Atau dapat dikatakan bahwa perusahaan ingin mengoptimalkan keuntungan untuk kegiatan perusahaan, sehingga kas yang besar tidak selalu untuk membagikan dividen.

c. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian yaitu uji parsial, terlihat jelas bahwa tingkat probabilitas (p-value) $> 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_3 ditolak dan penelitian ini menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Agustino & Dewi, 2019; Monika & Sudjarni, 2018; Sufiyati, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa jika perusahaan yang memiliki modal lebih besar dari kewajiban sehingga mampu untuk membayar utang jangka panjang ataupun pendek maka perusahaan tersebut juga bisa saja atau mampu untuk membagikan dividen terhadap investor. Perusahaan yang mampu membayarkan dividen secara berkala juga dapat dipastikan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen tidak terpengaruh oleh tingkat *leverage*. Bahkan, bisa jadi kenaikan tingkat hutang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen selama penggunaan hutang diiringi juga oleh meningkatnya laba perusahaan.

d. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian yaitu uji parsial, terlihat jelas bahwa tingkat probabilitas (p-value) $> 0,05$ dan nilai t hitung $< t$ tabel maka H_4 ditolak dan penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti & Yadnya, 2019; Sufiyati, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya kenaikan atau penurunan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan besar cenderung mencari lebih banyak pendanaan eksternal dan meningkatkan laba ditahan. Peningkatan laba ditahan dan besarnya pendanaan eksternal akan menurunkan rasio pembagian dividen. Perusahaan yang dapat membayarkan dividen secara berkala juga memastikan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen tidak dipengaruhi oleh ukuran perusahaan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian data mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sub sektor food and beverage yang terdaftar di BEI periode 2018-2021, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penulis menyadari adanya keterbatasan dan ketidaksempurnaan dalam penelitian ini seperti variabel dan sampel yang tidak banyak serta rentang tahun yang tidak terlalu lama.

Saran penulis adalah peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan dan menambah variabel-variabel independen lain seperti kepemilikan manajerial, *free cash flow*, *investment opportunity set* dan struktur modal

yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Peneliti selanjutnya juga dapat menambah jumlah tahun pada penelitian dan menggunakan objek perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>
- Ahmaddien, I., & Susanto, B. (2020). Eviews 9 : Analisis Regresi Data Panel. *Ideas Publishing*, 1–95.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- Ayu, I., Pertami, P., Bagus, I., & Sedana, P. (2018). *PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Email : putripertamid@gmail.com ABSTRAK Setiap perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan laba untuk dapat mensejahterakan pemiliknya. 7(7), 3623–3652.*
- Dat Trinh, Q., & Hoang Anh Trinh, N. (2018). Determinants of Dividend Policy in Emerging Markets: New Evidence from Asian Countries. *International Journal of Science and Research*. <https://doi.org/10.21275/SR20710231816>
- Endiana, I. D. M., & Hartini, M. L. S. (2019). Determinants Insider Ownership in Capital Structure to Initiation of Dividend Policy in Initial Public Offering. *International Journal of ...*, 2(2). Retrieved from <http://www.journals.segce.com/index.php/IJSEGCE/article/view/90>
- Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Assets Growth Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Teknologi*, 4(1), 33–47.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 2(1), 243–250. <https://doi.org/10.17509/jbme.v4i1.2293>
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2862. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p10>
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). EFEK INDONESIA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana , Bali , Indonesia Perusahaan yang didirikan tentu mempunyai tujuan utama , yaitu mencapai laba maksimal . Laba yang diperoleh perusahaan inilah akan digunakan untuk menjalankan kegiatan opera. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, 2018: 905-932, 7(2), 905–932.*
- Novianto, A., & Haryono, N. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015.

Jurnal Ilmu Manajemen (JIM), 5(3).

- Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan, Pk., Karuan, P., Murni, S., & Tulung, J. (2017). *PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA BANK BUMN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2015*. 5, 935–944.
- Pratiwi, N., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(2), 1446–1475.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). CURRENT Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(3), 444–465.
- Raed, K. (2020). Dividend Policy and Companies” Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531–542. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Siregar, M. E. S., & Dalimunthe, S. (2019). *Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017*. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 10(2), 356–385.
- Sriwiyanti, E., Okto Posmaida Damanik, E., Martina, S., Akuntansi, P., Ekonomi, F., & Simalungan, U. (2021). *Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kinerja Keuangan Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI*. 5(2). Retrieved from <http://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/ecodemica>
- Sufiyati, A. D. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 400. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i1.11666>
- Trisakti, S. (2017). *FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON KEUANGAN DI INDONESIA MEIRYANANDA PERMANASARI* (Vol. 19). Retrieved from <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Umbung, M. H., Ndoen, W. M., & Amtiran, P. Y. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 10(2), 211–225. <https://doi.org/10.37932/ja.v10i2.387>
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>
- Zahidda, D., & Sugiyono. (2017). TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang memengaruhi dividend payout ratio , terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian (research gap). Dan pertanyaan untuk penelitian ini adalah : 1) Apakah r. *Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(2).

