

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PERTUMBUHAN
PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
YANG TERDAFTAR DI BEI**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Akuntansi



Oleh:

YANNY OKAVIANA RISKA

NIM: 2014310026

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
S U R A B A Y A
2018**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Yanny Okaviana Riska
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 07 Oktober 1996
N.I.M : 2014310026
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Likuiditas, *Leverage* dan
Pertumbuhan Perusahaan Terhadap
Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri
Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEL.

Disetujui dan diterima baik oleh :

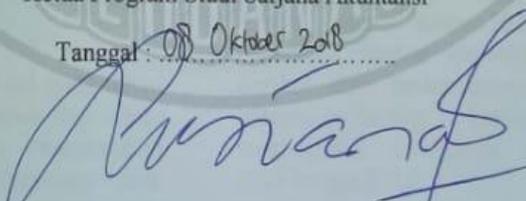
Dosen Pembimbing,

Tanggal : 08 Oktober 2018


(Nur'aini Rokhmania, SE., AK., M.Ak)

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal : 08 Oktober 2018


(Dr. Luciana Spica Almiliana S.E., M.Si., QIA., CPSAK)

**PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA SEKTOR INDUSTRI BARANG
KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BEI**

Yanny Okaviana Riska

STIE Perbanas Surabaya

Email : yannyokaviana@gmail.com

Jl. Wonorejo Timur 16 Surabaya 60296, Indonesia

ABSTRACT

This study aims to examine the effect liquidity, leverage and company growth on dividend policy in the consumer goods industry sector listed on IDX. The sample of this study amounted to 81 data of consumer goods industry companies listed on the Indonesia Stock Exchange by using purposive sampling. Hypothesis testing using multiple linear regression analysis processed was obtained using SPSS version 23. The results of this study showed that liquidity and leverage have a significant effect on the dividend policy. While company growth do not have a significant effect on the dividend policy.

Key words : *dividend policy, liquidity, leverage and company growth.*

PENDAHULUAN

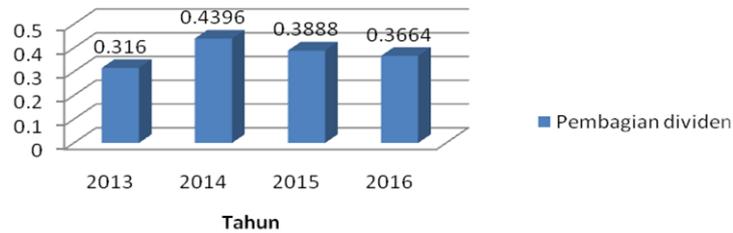
Seorang investor memiliki tujuan utama yaitu menginvestasikan modalnya untuk memperoleh tingkat pengembalian yang berupa return (pendapatan) baik berupa dividend yield (pendapatan dividen) maupun pendapatan yang didapat dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (capital gain). Hal ini yang paling diinginkan oleh para investor, karena dengan adanya pembagian dividen investor akan memperoleh pendapatan dividen yang cukup relatif stabil. Dividen yang stabil akan meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan tersebut dan akan mengurangi keraguan investor pada saat menginvestasikan modalnya.

Kondisi perekonomian pada tahun 2016 tercatat 5,02% membaik dari tahun 2015 yang sebesar 4,88%. Pertumbuhan ekonomi tahun 2016 didukung oleh pertumbuhan konsumsi rumah tangga, perbaikan kinerja investasi, dan

peningkatan ekspor (www.bi.go.id). Pada tahun 2014-2015 perusahaan industri barang konsumsi mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan daya beli masyarakat dan juga kenaikan harga pangan yang disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah dan meningkatnya biaya produksi (www.kompas.com).

Perubahan kondisi perekonomian pada tahun 2014-2016 menyebabkan perkembangan pembagian dividen mengalami penurunan, hal tersebut dapat diketahui pada gambar 1.1 yang menunjukkan bahwa dari tahun 2015 hingga pada tahun 2016 mengalami penurunan dalam pembagian dividen. Berikut data perkembangan perusahaan industri barang konsumsi dalam membagikan dividennya selama tahun 2013 hingga 2016.

Perkembangan Pembagian Dividen



Sumber : idx, diolah

Gambar 1
PERKEMBANGAN PEMBAGIAN DIVIDEN TAHUN 2013-2016

Sesuai pengamatan pada tahun 2015-2016 pembagian dividen pada sektor barang konsumsi mengalami penurunan yang disebabkan oleh melemahnya nilai tukar rupiah. Dampak dari perlambatan ekonomi menyebabkan meningkatnya harga barang konsumsi dan daya beli menurun pada industri barang konsumsi (kemenperin.go.id).

PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2015. Para pemegang saham dalam RUPST perseroan menyetujui penggunaan laba sebesar Rp106,04 miliar sebagai laba ditahan. Tujuannya untuk membiayai kegiatan operasional dan sebagai modal kerja. Sisa laba 2015 digunakan untuk dana cadangan sebesar Rp500 juta. Dengan demikian perseroan telah memiliki dana cadangan mencapai Rp7,2 miliar (pasarmodal.inilah.com). Pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPTS) PT. Tiga Pilar Food Sejahtera Tbk. (AISA) juga sepakat untuk tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun buku 2016. Laba bersih pada tahun tersebut yang berjumlah Rp. 593,5 miliar dipergunakan untuk belanja modal dan penyisihan pencadangan sebagai amanat Undang-undang Perseroan. Perusahaan tersebut juga membutuhkan dana sebesar Rp.490 miliar yang digunakan untuk mendirikan perusahaan Joint Venture yang bergerak pada bidang produsen minyak goreng kemasan dengan merek dagang (Pasardana.id).

Berbeda dengan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNRV) meskipun situasi ekonomi melambat di 2015 dan perusahaan mengalami penurunan laba tahun 2015, perusahaan memutuskan untuk mengalokasikan dana sebesar Rp3,23 triliun dari laba bersih tahun buku 2015, sebagai dividen final yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Laba bersih tahun 2015 mengalami penurunan dari Rp5,93 triliun pada tahun 2013 menjadi Rp5,85 triliun hal ini disebabkan karena meningkatnya beban usaha yang terdiri dari beban penjualan dan pemasaran beserta beban umum dan administrasi, peningkatan beban yang diketahui tidak seimbang dengan kenaikan harga pokok penjualan (ekonomi.kompas.com).

Pada PT. Gudang Garam Tbk. juga meskipun perusahaan mengalami penurunan penjualan pada tahun 2016, perusahaan juga tetap memutuskan untuk mengalokasikan dana sebesar Rp. 5 triliun untuk tahun buku 2016 sebagai dividen tunai yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penurunan tersebut terjadi karena beberapa faktor seperti meningkatnya biaya hidup masyarakat bahkan juga karena faktor harga cabai yang mengalami kenaikan dan juga penyesuaian listrik juga turut mempengaruhi harga pokok penjualan meskipun berefek cukup kecil bagi industri rokok (ekonomi.kompas.com).

Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan suatu penentu

perusahaan dalam pengambilan sebuah keputusan dalam membagi dividen kepada para investor. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan mengurangi total sumber dana intern atau keuangan internal. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang didapat, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar. Pemegang saham akan mendapat dividen yang terdiri atas dua jenis, yaitu dividen kas dan dividen non kas.

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang harus dipenuhi dengan segera. Likuiditas atau posisi kas adalah suatu pertimbangan yang utama dalam kebijakan dividen. Penelitian yang mendukung bahwa dewan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu pada penelitian yang dilakukan Rawiyatul, Ronny dan Budi (2018), Ayu (2017), Bella dan Budhi (2017), Liya dan Andayani (2016), Gatot dan Vina (2014), Ita (2013) dan Devi (2013). Penelitian yang tidak mendukung pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian Fillya, Ervita dan Rini (2015) serta Mei (2014).

Leverage merupakan rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan melalui hutang. Jenis *leverage* pada perusahaan dikenal dua macam yaitu *leverage* operasi (*operating leverage*) dan *leverage* keuangan (*financial leverage*). Penelitian yang mendukung pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian yang dilakukan oleh Rawiyatul, Ronny dan Budi (2018), Bella dan Budhi (2017), Liya dan Andayani (2016) serta Gatot dan Vina (2014). Penelitian yang tidak mendukung pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian yang dilakukan oleh Fillya, Ervita dan Rini (2015).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan aset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahunnya. Penelitian yang mendukung bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu penelitian yang dilakukan oleh Liya dan Andayani (2016), Andriani, Irni dan Anisah (2016), Fillya, Ervita dan Rini (2015) serta Ita (2013). Penelitian yang tidak mendukung yaitu Mei (2014).

Berdasarkan uraian di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “PENGARUH LIKUIDITAS, *LEVERAGE* DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN”

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Theory Agency diungkapkan dalam mengimplementasikan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kekayaan para pemegang saham, masalah keagenan dapat saja terjadi. Masalah keagenan (*agency problem*) merupakan masalah yang timbul akibat konflik kepentingan antara manajer (agen pemegang saham) dengan pemegang saham karena adanya pemisahan tugas manajemen perusahaan dengan para pemegang saham (Keown at al, 2008:18). Masalah keagenan (*agency problem*) dibagi menjadi dua bentuk, yaitu antara prinsipal atau pemilik perusahaan dengan agen atau pihak manajemen dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi (Suad dan Enny, 2012: 10)..

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling theory merupakan suatu teori yang menjelaskan bagaimana suatu perusahaan akan melakukan kegiatan sinyal yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan itu sendiri dalam upaya untuk mengkomunikasikan informasi perusahaan yang merupakan suatu petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen

menilai prospek perusahaan tersebut. Perusahaan dengan prospek yang baik akan lebih memilih untuk tidak melakukan pendanaan atas penawaran saham baru. Sedangkan perusahaan dengan prospek yang buruk akan lebih memilih untuk melakukan pendanaan atas ekuitas pada pihak luar (Brigham & Houston, 2011:186).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen (*dividend policy*) adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing*. kebijakan dividen merupakan kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya dividen yang akan dibagikan dan besarnya saldo laba yang ditahan untuk kepentingan perusahaan.

Definisi kebijakan dividen yaitu praktik yang dilakukan oleh manajemen dalam membuat suatu keputusan untuk melakukan pembayaran dividen, yang termasuk besarnya rupiah, pola distribusi kas kepada para pemegang saham (Tatang, 2013:07). Ukuran yang biasa digunakan dalam melakukan pengukuran dividen ada dua pengukuran yaitu ukuran sebagai imbal hasil dividen dan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*).

Likuiditas

Likuiditas adalah menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya pada saat ditagih (kewajiban jangka pendek). likuiditas merupakan

posisi uang ataupun kas suatu perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo tepat pada waktunya; kemampuan untuk memenuhi kewajiban membayar hutang tepat waktu (Munawir, 2010:31). Menurut Keown et. al (2001:621) posisi likuiditas perusahaan pada kemampuannya untuk membayar dividen sangatlah berpengaruh, karena dividen dibayarkan tidak dengan laba ditahan, melainkan dengan kas, perusahaan harus memiliki kas yang tersedia untuk pembayaran dividen.

Likuiditas suatu perusahaan dapat ditunjukkan oleh besar kecilnya aset yang mudah untuk dijadikan kas, piutang, surat berharga, persediaan dan sebagainya. Dengan adanya hal tersebut, maka tingginya kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dapat ditentukan oleh tingginya rasio likuiditas.

Leverage

Leverage keuangan merupakan penggunaan dana dengan beban tetap dengan harapan atas penggunaan dana tersebut akan memperbesar pendapatan per lembar saham (*earning per share, EPS*). Masalah leverage keuangan baru timbul setelah perusahaan menggunakan dana dengan beban tetap. Perusahaan yang menggunakan dana dengan beban tetap dikatakan menghasilkan leverage yang menguntungkan (*favorable financial leverage*) atau efek yang positif apabila pendapatan yang diterima dari penggunaan dana tersebut lebih besar daripada beban tetap atas penggunaan dana yang bersangkutan. Beban tetap yang dikeluarkan dari penggunaan dana misalnya hutang obligasi harus mengeluarkan beban tetap berupa bunga, sedangkan penggunaan dana yang berasal dari saham preferen harus mengeluarkan beban tetap berupa dividen.

Menurut Van Horne & Wachowize (2012:169) leverage dapat dikatakan sebagai rasio hutang, yang dapat

menunjukkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh hutang. Penelitian yang saat ini dilakukan menggunakan rasio hutang terhadap ekuitas yang dihitung dengan membagi total hutang perusahaan dengan total ekuitas pemegang saham.

Pertumbuhan Perusahaan

Rasio pertumbuhan perusahaan merupakan rasio yang mencerminkan suatu perusahaan mampu mempertahankan posisi ekonominya ditengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya, serta mengembangkan perusahaan untuk mencapai target sehingga perusahaan tersebut dikategorikan masuk kedalam golongan ukuran suatu perusahaan yang besar (Kasmir, 2010:116). Pertumbuhan perusahaan (*company growth*) adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan perusahaan dihitung sebagai persentase perubahan aset pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya.

Pertumbuhan perusahaan yang dikatakan baik dan stabil akan memberikan sinyal informasi perusahaan yang baik pula di pasar. Perusahaan yang pertumbuhannya berkembang juga akan membutuhkan dana yang besar untuk mendukung segala kegiatan perusahaan agar perusahaan mengalami pertumbuhan yang semakin besar, terutama untuk mendanai investasinya sehingga banyak perusahaan lebih memilih untuk menjadikan keuntungan perusahaan sebagai laba ditahan dibandingkan membagikannya dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham, sehingga hal ini mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan juga akan berkurang karena dana banyak digunakan untuk proyek investasi dalam mendukung perusahaan tersebut. Tingkat pertumbuhan dapat dilihat dari perusahaan-perusahaan yang sering mengalami ketidakpastian yang tinggi yang cenderung akan mengurangi keinginannya untuk

menggunakan hutang (Brigham & Houston 2006:43)..

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya yang telah disesuaikan dengan aset lancar. Semakin besar jumlah aset lancar yang dimiliki oleh suatu perusahaan dibandingkan dengan hutang lancar, maka makin besar tingkat likuiditas perusahaan tersebut serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Dan sebaliknya apabila jumlah aset lancar lebih kecil daripada hutang lancar, berarti bahwa perusahaan tersebut tidak likuid dan juga pembagian dividen untuk para pemegang saham juga akan kecil. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mempengaruhi minat investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut (Liya, 2016). Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi akan memberikan gambaran perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Keadaan seperti itu membuat investor akan tertarik menanamkan modalnya untuk membagikan keuntungan berupa dividen (Bella dan Budi, 2017). Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis:

H_1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Leverage dapat dihitung dengan Debt to Equity Ratio (DER). DER ini menunjukkan perbandingan antara total hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri (ekuitas). Jika perusahaan memakai hutang semakin besar, maka semakin besar pula beban tetap yang berupa bunga dan angsuran pinjaman

pokok yang harus dibayarkan kepada pihak kreditur (bank). Apabila hutang perusahaan akan dibayarkan dengan laba ditahan, berarti perusahaan tersebut akan menahan sebagian besar pendapatannya untuk melakukan pelunasan hutangnya, sehingga hanya sebagian kecil yang akan dibagikan berupa dividen kepada para pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis:

H₂ : *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

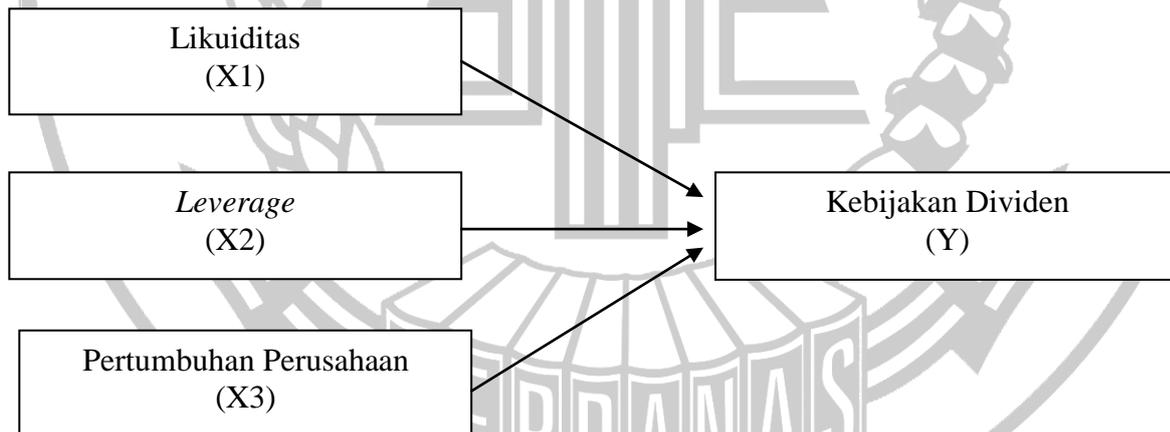
Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan mencerminkan naik atau turunnya tingkat pertumbuhan perusahaan dalam mendapatkan laba. Jika semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan semakin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan oleh perusahaan tersebut untuk

membiayai kebutuhan dimasa yang akan datang. Hal ini menyebabkan perusahaan yang pertumbuhannya tinggi akan lebih memilih untuk berinvestasi daripada untuk dibagikan sebagai dividen sehingga laba yang diperoleh oleh perusahaan akan dialokasikan sebagai laba ditahan yang ditujukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaannya dimasa yang akan datang. Semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan dimasa mendatang, maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya dibanding membayarkannya sebagai dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₃ : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 3
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Klasifikasi Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2013-

2016. Pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Beberapa kriteria yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut : (1) Perusahaan termasuk dalam perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2016, (2)

Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang dipilih adalah yang mempunyai data yang dibutuhkan pada laporan keuangan terkait dengan variabel-variabel yang digunakan di penelitian, (3) Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang memiliki laba pada periode 2013-2016, (4) Perusahaan yang membagikan dividen.

Data Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, merupakan data penelitian yang berupa angka-angka. Data kuantitatif dalam penelitian ini adalah laporan keuangan pada perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2016.

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang mana data sekunder merupakan data yang didapatkan melalui pihak lain, tidak langsung diperoleh melalui subjek penelitian.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen serta variabel independen dalam penelitian ini yaitu likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu Liya Agustina (2016) kebijakan dividen dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}} \times 100\%$$

Variabel Independen

Likuiditas

likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya yang akan segera jatuh tempo. Mengacu penelitian terdahulu yaitu Mei Lestari

(2014) likuiditas dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Rasio lancar} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Leverage

Leverage merupakan alat untuk mengukur seberapa besar perusahaan bergantung pada kreditur dalam membiayai aset perusahaan. Pada penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan rasio *DER* (*Debt to Equity Ratio*). Berdasarkan penelitian terdahulu yaitu Liya Agustina dan Andayani (2016) dapat dihitung rumus:

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

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah peningkatan atau penurunan total aset yang dimiliki oleh perusahaan. Mengacu pada penelitian terdahulu yaitu Pratiwi Zulkarnain (2016) pertumbuhan perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total asset } (t) - \text{Total asset } (t-1)}{\text{Total asset } (t-1)}$$

Teknik Analisis Data

Analisis yang digunakan untuk menjelaskan variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen pada penelitian ini adalah model regresi linier berganda dengan persamaan:

$$KD = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan :

KD :Kebijakan Dividen

α : Konstanta

β : Koefisien regresi variabel independen

X1 : Likuiditas

X2 : *Leverage*

X3 : Pertumbuhan Perusahaan

e : *Error*

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisis yang terkait dengan gambaran keseluruhan masing-masing variabel yang digunakan dalam penelitian

ini, dilihat dari nilai rata-rata, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum suatu data. Hasil analisis deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Model	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas (X1)	81	.51	10.25	2.9198	2.01228
Leverage (X2)	81	.07	3.03	.7791	.59850
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	81	-.49	.91	.1232	.17020
Kebijakan Dividen (Y)	81	.06	1.54	.4663	.32337
Valid N (listwise)	81				

Sumber: Hasil *Output* SPSS 23, diolah

Nilai minimum pada kebijakan dividen diperoleh sebesar 0,06 dimiliki oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2013. Nilai minimum 0,06 yang diperoleh oleh perusahaan tersebut dikarenakan perusahaan tersebut membagikan dividen lebih tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya. Nilai maksimum dari kebijakan dividen sebesar 1,54 dimiliki oleh PT. Merck Tbk pada tahun 2015. Nilai maksimum tersebut menunjukkan bahwa perusahaan membagikan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan lainnya. Nilai rata-rata untuk variabel kebijakan dividen selama tahun 2013-2016 diperoleh sebesar 0,4663 dan standar deviasi yang dimiliki kebijakan dividen sebesar 0,32337 menunjukkan bahwa data kebijakan dividen bersifat homogen.

Nilai minimum pada likuiditas diperoleh sebesar 0,51 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum dari likuiditas sebesar 10,25 dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata untuk variabel

likuiditas selama tahun 2013-2016 diperoleh sebesar 2,9198 dan standar deviasi yang dimiliki likuiditas sebesar 2,01228 menunjukkan bahwa data likuiditas bersifat homogen.

Nilai minimum pada *leverage* diperoleh sebesar 0,07 dimiliki oleh PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum dari *leverage* sebesar 3,03 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2014. Nilai rata-rata untuk variabel *leverage* selama tahun 2013-2016 diperoleh sebesar 0,7791 dan standar deviasi yang dimiliki *leverage* sebesar 0,59850 menunjukkan bahwa data *leverage* bersifat homogen.

Nilai minimum pada pertumbuhan perusahaan diperoleh sebesar -0,49 dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2014. Nilai maksimum dari pertumbuhan perusahaan sebesar 0,91 dimiliki oleh PT. Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk pada tahun 2013. Nilai rata-rata untuk variabel pertumbuhan perusahaan selama tahun 2013-2016 diperoleh sebesar 0,1232

dan standar deviasi yang dimiliki pertumbuhan perusahaan sebesar 0,17020 menunjukkan bahwa data pertumbuhan perusahaan bersifat heterogen.

Uji Asumsi Klasik

1. Normalitas

Tujuan dari uji normalitas yaitu untuk menguji apakah model regresi,

variabel independen dan dependen memiliki distribusi normal (Ghozali, 2011:160). Uji normalitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dideteksi uji normalitasnya dengan cara jika hasil nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov (K-S) $\geq 0,05$ maka data yang diperoleh termasuk data yang terdistribusi normal.

Tabel 2
Hasil Output Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual
Kolmogorov-Smirnov z	.075
Asymp, sig. (2-tailed)	.200

Sumber: Hasil Output SPSS 23, diolah

Melalui pengujian normalitas diketahui nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0.200 tingkat signifikansi tersebut menunjukkan nilai lebih besar dari 0.05 ($0.200 > 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan sampel sebanyak 81 data telah terdistribusi normal.

2. Multikolinearitas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi

terdapat korelasi antar variabel independen (Imam, 2012:105). Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor (VIF)*. Jika nilai *tolerance* $\leq 0,10$ atau $VIF \geq 10$ maka menunjukkan bahwa terdapat multikolonieritas. Sedangkan, apabila nilai *tolerance* $> 0,10$ atau $VIF < 10$ maka menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolonieritas.

Tabel 3
Hasil Output Uji Multikolonieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Likuiditas (X1)	.502	1.993
Leverage (X2)	.505	1.981
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	.991	1.009

Sumber: Hasil Output SPSS 23, diolah

Melalui pengujian multikolinearitas diketahui nilai *tolerance* dari variabel likuiditas, *leverage* dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai lebih besar dari 0.10 berturut-turut yaitu sebesar 0.502; 0.505; dan 0.991. Selain itu masing-masing variabel independen menunjukkan

nilai VIF lebih kecil dari 10, yaitu sebesar 1,993 (likuiditas), 1,981 (*leverage*), dan 1,009 (pertumbuhan perusahaan). Melalui nilai *tolerance* dan VIF tersebut dapat disimpulkan bahwa model regresi terbebas dari asumsi multikolinearitas.

3. Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu untuk menguji apakah pada model regresi terdapat perbedaan varian dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Imam, 2012:139). Model regresi yang

baik yaitu pada tidak terjadinya heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *glejser*. Jika probabilitas memiliki signifikansi diatas tingkat kepercayaan 5% atau 0,05 dapat disimpulkan model regresi tidak terdapat adanya heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Output Uji Heteroskedastisitas

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.122	.077		1.583	.117
Likuiditas (X1)	.012	.014	.132	.847	.400
Leverage (X2)	.091	.047	.299	1.931	.057
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	-.132	.119	-.123	-1.110	.270

Sumber: Hasil Output SPSS 23, diolah

Pada penelitian ini uji heteroskedastisitas di lakukan dengan uji *glejser* dan menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen yaitu likuiditas, *leverage*, dan pertumbuhan perusahaan menunjukkan nilai diatas 0,05, yaitu berturut-turut sebesar 0,400; 0,057; dan 0,270, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi baik dan terbebas dari heteroskedastisitas.

4. Autokorelasi

Tujuan dari autokorelasi yaitu untuk menguji apakah model regresi linier terdapat hubungan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (tahun sebelumnya) (Ghozali, 2012:110). Penelitian ini merupakan tabel menunjukkan hasil pengujian autokorelasi dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* (DW test).

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	2.059

Sumber: Hasil Output SPSS 23, diolah

Pada penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson* (DW test) dan diketahui bahwa diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* adalah sebesar 2,059. Jika nilai *Durbin-Watson* (dw) yang terletak diantara batas atas atau *upper bound* (du) dan (4-du), maka koefisien autokorelasi = 0, yang berarti tidak terdapat autokorelasi. Nilai (du) yang diperoleh dalam penelitian ini yaitu sebesar 1,7164 sehingga nilai tersebut menjadi $1,7164 < 2,059 < 2,2836$,

maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	T	Sig.
(Constant)	-.007	.122		.953
Likuiditas (X1)	.090	.022	.557	.000
<i>Leverage</i> (X2)	.328	.075	.608	.000
Pertumbuhan Perusahaan (X3)	-.355	.189	-.187	.064
Adjusted R ²			.218	
F			8.421	
Sig. F			.000	

Sumber: Data diolah

Hasil Analisis dan Pembahasan

Pada Tabel 6 terlihat bahwa nilai F hitung menunjukkan nilai 8.421 dan signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi kurang dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Model regresi dikatakan fit dan terdapat pengaruh salah satu variabel independen terhadap variabel kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil pengujian koefisien determinasi terlihat bahwa nilai *Adjusted R²* sebesar .218 (Tabel 6). Hal ini berarti kemampuan model penelitian dalam menjelaskan variabel dependen (kebijakan dividen) sebesar 21.8%.

Analisis Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2013-2016. Hasil analisis tersebut berarti bahwa peningkatan dan penurunan likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen. Dapat diartikan bahwa semakin tinggi likuiditas belum tentu perusahaan akan mengalokasikan dana yang menganggur

sebagai dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham. Perusahaan mempunyai ketidakpastian pembayaran hutang jangka pendeknya berarti bahwa kondisi perusahaan tersebut tidak likuid sehingga kas yang masuk sedikit, maka perusahaan akan kesulitan membayar hutang dan bisa juga kesulitan dalam melakukan kegiatan operasionalnya. Karena kondisi keuangan yang tidak stabil menjadikan kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen menurun.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Devi Hoei Sunarya (2013), Ita Lopusi (2013), Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014), Liya Agustina dan Andayani (2016), Bella Sarita Cahya Aisyah dan Budhi Satrio (2017), Ayu Rahmania Putri dan Andayani (2017), dan Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan oleh penelitian dari Mei Lestari (2014) dan Fillya Afriani, Ervita Safitri, dan Rini Aprilia (2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan industri barang konsumsi selama periode 2013-2016. Naik turunnya dana eksternal yang digunakan perusahaan meliputi hutang jangka pendek ataupun hutang jangka panjangnya akan memberikan pengaruh banyaknya total dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan penggunaan dana eksternal dikenakan bunga dapat mengoreksi pembayaran pajak perusahaan, sehingga sisa laba bersih akibat koreksi pembayaran pajak tersebut akan menjadi hak bagi para pemegang saham dalam bentuk dividen. Banyaknya total dividen yang dibagikan perusahaan kepada para pemegang sahamnya akan berimbang pada tingginya persentase DPR, ketika total dividen meningkat, hal tersebut menyebabkan presentase DPR juga akan meningkat dan sebaliknya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Gatot Nazir Ahmad dan Vina Kusuma Wardani (2014), Liya Agustina dan Andayani (2016), Bella Sarita Cahya Aisyah dan Budhi Satrio (2017) dan Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani dan Budi Wahono (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian Fillya Afriani, Ervita Safitri, dan Rini Aprilia (2015) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terjadi pada perusahaan barang konsumsi selama periode 2013-2016. Hal ini berarti naik turunnya pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi variabel kebijakan dividen (*dividend payout ratio*).

Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang baik akan selalu membagikan dividennya tinggi, akan tetapi perusahaan lebih cenderung untuk mengalokasikan dana mereka untuk investasi baik berupa aset tetap maupun pembelian saham perusahaan lain atau menggunakannya untuk ekspansi perusahaan. Hal tersebut wajar dilakukan karena manajemen perusahaan lebih cenderung kepada pembiayaan internal mereka sebelum mengambil keputusan manajemen untuk mengalokasikan keuntungan mereka untuk dibagikan kepada para *stakeholders*.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mei Lestari (2014) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ita Lopusi (2013), Fillya Afriani, Ervita Safitri, dan Rini Aprilia (2015), Andriani Darmawan, Irni Yunita dan Anisah Firli (2016), dan Liya Agustina dan Andayani (2016) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa variabel likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel pertumbuhan

perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah Kemampuan variabel independen pada penelitian ini belum bisa memberikan semua informasi untuk memprediksi pengaruh terhadap variabel dependen, terlihat dari *Adjusted R²* hanya sebesar 21,8%. Saran pada penelitian ini adalah Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel lainnya sebagai variabel independen sehingga pengaruh variabel lain di luar model dapat diungkap dan penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sampel dari berbagai sektor lainnya untuk menjadi perbandingan, misalnya menggunakan sektor aneka industri, dan lain-lain serta memperpanjang periode pengamatan sehingga data yang diperoleh lebih lengkap.

DAFTAR RUJUKAN

- Ahmad Tanzeh. 2009. *Pengantar Metode Penelitian*, Yogyakarta: Teras.
- Andriana Darmawan, Irni Yunita, Anisah Firli, 2016. “Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen”. *e-Proceeding of Management : Vol.3, No.2*.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan* (Edisi 13). Jakarta : Salemba Empat.
- Ayu Rahmania Putri & Andayani. 2017. “Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Vol. 6, No. 6*.
- Beams, F.A., Anthony, J.H., Bettinghaus, B., & Smith K.2012. *Advanced Accounting. Edisi 11. New Jersey: Pearson Education*.
- Bella Sarita Cahya Aisyah, Budhi Satrio, 2017. “Pengaruh Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap kebijakan Dividen Perusahaan Food And Beverages”. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Vol. 6, No. 9*.
- Brigham dan Houston.2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10. Salemba Empat. Jakarta.
- Devi Hoei Sunarya. 2013. “Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011”. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya Vol.2 No.1*.
- Dyckman. 2001. *Intermediate Accounting*. Alih Bahasa Munir Ali. Jilid 1. Erlangga. Jakarta.
- E. Kieso, Donald, Jerry J, Weygant, and Teery D. Warfield, 2008. *Akuntansi Intermediate*. Edisi 12. Jakarta: Erlangga.
- Fillya Afriani, Ervita Safitri, Rini Aprilia. 2015. “pengaruh likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan dan growth terhadap kebijakan dividen”. *Jurnal STIE MDP*.
- Gatot Nazir Ahmad, Vina Kusuma Wardani, 2014. “The Effect of Fundamental Factor to Dividend Policy. Evidence in Indonesia Stock Exchange”. *International Journal of Bussiness and Commerce*, 4(2), 14-25.
- Horne James C. Van dan John M. Wachowicz. 2012. *Prinsip-Prinsip*

- Manajemen Keuangan. Alih Bahasa Dewi Fitriyani dan Deny A. Kwary. Salemba Empat, Jakarta.
- <http://www.idx.co.id/>
- Imam Ghozali. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariates dengan program IBS SPSS 19. Edisi 5. Semarang: Universitas Diponegoro.*
- Ita Lopusi. 2013. “Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia periode 2007-2011”. *CALYPTRA: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(1), 18-24.
- Juliansyah Noor. 2011, *Metodologi Penelitian*, Prenada Media Group, Jakarta.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama, Jakarta: Kencana Prenada Media Grup.
- Keown, et al. 2011. *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan* Terjemahan oleh Marcus dan Prihminto Widodo. Jilid 1. Edisi Kesepuluh. Jakarta : PT. Indeks.
- Kondisi Perekonomi Indonesia 2016 Tumbuh 5,02% membaik dari tahun 2015 yang sebesar 4,88%. (https://www.bi.go.id/id/ruang-media/siaran-pers/Pages/sp_191017.aspx, diakses 30 Maret 2018).
- Liya Agustina, Andayani, 2016. “Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi : Volume 5, No. 1.*
- Mamduh Hanafi dan Abdul Halim. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Mei Lestari. 2014. “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen”. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol. 3 No.4.*
- Perusahaan industri barang konsumsi mengalami penurunan yang disebabkan oleh penurunan daya. (<https://ekonomi.kompas.com/read/2015/11/25/112900726/2015.Tahun.Ujian.Ekonomi.Indonesia>, diakses 30 Maret 2018)
- PT. Gudang Garam Tbk (GGRM) mengalami penurunan penjualan. (<http://ekonomi.kompas.com/read/2017/06/20/055717226/gudang.garam.bagikan.dividen.rp.2.600.per.saham>, diakses 30 Maret 2018)
- PT. Unilever Tbk (UNVR) meskipun situasi ekonomi melambat. (<http://ekonomi.kompas.com/read/2016/06/14/141316026/unilever.indonesia.bagi.dividen.total.rp.5.84.triliun>, diakses 30 Maret 2018)
- PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk (CEKA) tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun 2015. (<https://pasarmodal.inilah.com/read/detail/2304252/wilmar-tak-bagi-dividen-dari-laba-2015>, diakses 30 Maret 2018)
- Rawiyatul Hasana, Ronny Malavia Mardani, Budi Wahono .2018. “Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* (DER) berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverages Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-

2016". *Jurnal Riset Manajemen Fakultas Ekonomi Unisma.*

Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).

S. Munawir. 2010. Analisis laporan Keuangan Edisi keempat. Cetakan Kelima Belas. Yogyakarta: Liberty.

Suwardjono. 2008. Teori Akuntansi: Perencanaan Pelaporan Keuangan. Yogyakarta: BPFE.

Suad Husnan., dan Enny Pudjiastuti. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan.* Edisi keenam.

Tatang Ary Gumanti. 2013. Kebijakan Dividen Teori, Empiris dan Implikasi. Yogyakarta.

