

**PENGARUH PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN,
KEBIJAKAN HUTANG, DAN UKURAN PERUSAHAAN
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA INDUSTRI
MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BEI (2014-2018)**

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

DINDA ANNISA RAHAYU

2016210069

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dinda Annisa Rahayu
Tempat, Tanggal Lahir : Sidoarjo, 01 April 1998
N.I.M : 2016210069
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan,
Kebijakan Hutang, dan Ukuran Perusahaan
Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri
Manufaktur Yang Terdaftar di BEI (2014-2018)

Disetujui dan diterima baik oleh :

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal : 26 - 02 - 2020

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 26 - 02 - 2020



(Burhanudin, S.E., M.Si., Ph.D)

NIDN : 0719047701



(Achmad Saiful Ulum, S.AB., M.AB.)

NIDN : 072004900

*INFLUENCE OF PROFITABILITY, GROWTH COMPANY, DEBT POLICY, AND
FIRM SIZE ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES
WERE LISTED BEI 2014-2018*

Dinda Annisa Rahayu
2016210069

Email : 2016210069@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of profitability (ROE), growth company (Growth), debt policy (DER), and firm size (SIZE) on dividend policy (DPR) in manufacturing companies on the Indonesia Stock Exchange 2014-2018. The sample in this study were 66 companies. The analysis technique in this study uses the classic assumption test and multiple linear regression. The result of this study indicate that profitability (ROE) and firm size (SIZE) have significant positive effect on dividend policy (DPR), while debt policy (DER) have a significant negative effect on profitability (ROE), and growth company (Growth) have no effect on dividend policy (DPR)

Keyword: profitability, growth company, debt policy, firm size, and dividend policy

PENDAHULUAN

Saat ini pertumbuhan perekonomian diluar maupun dalam negeri tumbuh dengan sangat cepat, semua itu terjadi karena semakin modern teknologi yang digunakan setiap perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan kualitas dari perusahaannya. Maka dari itu perusahaan diharuskan untuk bisa melihat kondisi-kondisi yang memungkinkan dapat membuat perusahaan semakin maju dan juga melaksanakan manajemen dengan baik agar dapat tetap bertahan dalam persaingan bisnis didalam maupun luar negeri. Sektor industri saat ini menjadi salah satu sarana yang tepat untuk menjadikan kegiatan

memperoleh dana dalam berinvestasi, baik dari dalam maupun luar negeri. Dana yang diperoleh ini juga dapat meningkatkan segala pertumbuhan perusahaan, menambah modal kerja perusahaan, dan juga untuk melunasi hutang-hutang. Para pemegang saham sangat meminati jika perusahaan membagikan laba atau membagikan dividen kepada para pemegang saham perusahaan tersebut.

Pemegang saham dan investasi kembali perusahaan akan menentukan kebijakan dividen untuk pembagian laba investor tentu saja akan sangat senang jika tingkat pengembaliannya semakin tinggi dari setiap waktunya. Besar kecilnya dividen itu tergantung dari kebijakan dividen masing-masing perusahaan

yang ditentukan dari Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan didalam perusahaan, yang berarti pendapatan tersebut harus ditahan didalam perusahaan (Bambang 2001. p. 265). Proksi yang digunakan kebijakan dividen dalam penelitian ini ialah DPR (*Dividend Payout Ratio*). DPR merupakan presentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai *cash dividend* (Riyanto, 2002). Adapun penelitian yang mempengaruhi kebijakan dividen ialah faktor-faktor seperti tingkat pertumbuhan korporasi, ketertarikan dalam rapat, *profitability*, stabilitas laba, control perbaikan, memahami pengungkit keuangan, kemampuan untuk kondisi keuangan eksternal, keadaan tak terduga, ukuran dan umur korporasi. Pada penelitian ini hanya ada beberapa faktor yang akan diteliti yakni profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.

Faktor pertama yaitu Profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham 2003). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang stabil tentu saja dapat menetapkan

tingkat pembayaran dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Semakin besar dividen yang diperoleh semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan menginvestasikan keuntungannya. Dalam penelitian saat ini profitabilitas menggunakan proksi ROE.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Asril 2009) menunjukkan bahwa Profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh (Permana and Hidayati 2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor ke dua yaitu pertumbuhan perusahaan. Pertumbuhan Perusahaan adalah suatu tujuan yang diharapkan pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditor, dan para pemegang saham (Sari, Oemar, and Andini 2016). Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Pada tahap pertumbuhan yang tinggi, perusahaan cenderung akan menahan pendapatannya dan memiliki kemungkinan untuk tidak membagikan dividen. Penelitian ini menggunakan proksi *Growth*. Rasio *growth* ini ialah rasio yang

menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya di dalam pertumbuhan ekonomi.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Sudjarni and Sari; 2015) menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan karena sumber pendanaan internal yang digunakan untuk pertumbuhan perusahaan tidak mencukupi, perusahaan masih dapat menggunakan pendanaan dari eksternal perusahaan sehingga tumbuh atau tidak perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam pembagian dividen. Sedangkan penelitian (Setiawati and Yesisca 2016) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. perusahaan yang memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi tentu saja membutuhkan dana yang cukup besar untuk membiayai perusahaannya.

Faktor ke tiga yakni kebijakan hutang. Kebijakan Hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan Hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Kimmel 2007). Berdasarkan pengertian diatas jika perusahaan ingin mengurangi atau menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan harus dialokasikan ke laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengoperasikan perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang sehingga dapat mengurangi banyaknya hutang. Penelitian saat ini

menggunakan proksi DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total ekuitas.

Hasil penelitian yang telah dilakukan oleh (Saerang and Tommy 2014) menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang secara parsial berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Foods and Beverages* yang terdaftar di BEI tahun 2007-2011. Apabila perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi, maka perusahaan mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi utangnya. Pengurangan hutang tersebut dapat dilakukan dengan cara membiayai investasi dengan sumber daya internal sehingga para pemegang saham dapat merelakan dividennya untuk membiayai investasi. Penelitian lain Raissa (2018) menyatakan bahwa *Debt to equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (DPR) pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007 – 2010.

Faktor ke empat yaitu ukuran perusahaan. Ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan (Hatta, 2002). Besar atau kecilnya perusahaan itu dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Sedangkan perusahaan yang memiliki aset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian saat ini

menggunakan proksi *SIZE*. Penggambaran ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total asset perusahaan pada neraca.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Permana and Hidayati 2014) menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi juga dividen yang akan dibayarkan dan juga akan menjaga reputasi dimata investor. Sedangkan hasil penelitian (Idawati and Sudiarta 2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan suatu keputusan yang sulit bagi pihak manajemen suatu perusahaan. Disatu sisi pembagian dividen akan memenuhi harapan investor untuk mendapatkan *return* sebagai hasil dari investasinya, sedangkan di satu sisi pembagian dividen diharapkan tidak mengancam kelangsungan hidup perusahaan. Jadi dapat disimpulkan bahwa manajemen perusahaan sebaiknya dapat membuat suatu kebijakan dividen yang optimal yang berarti kebijakan tersebut harus menghasilkan semacam keadilan atau keseimbangan antara pemegang saham melalui dividen dan

kepentingan perusahaan dalam hal pertumbuhannya.

The Bird In The Hand Theory

Menurut teori ini mendapatkan dividen (*a bird in the hand*) lebih baik daripada saldo laba karena pada akhirnya laba tersebut mungkin tidak pernah terwujud sebagai dividen masa depan. Investor lebih menyukai dividen karena dividen merupakan sesuatu yang pasti untuk didapatkan saat ini. Teori ini berpendapat bahwa meningkatnya dividen akan meningkatkan harga saham, yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas perusahaan adalah tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Rasio profitabilitas adalah sekelompok rasio yang menunjukkan gabungan efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan hutang pada hasil-hasil operasi (Brigham 2003). Perusahaan yang memiliki keuntungan yang stabil tentu saja dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Semakin besar dividen yang diperoleh semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividennya dan melanjutkan menginvestasikan keuntungannya.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan adalah suatu tujuan yang diharapkan pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan

dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditur, dan para pemegang saham (Sari, Oemar, and Andini 2016).

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Pada tahap pertumbuhan yang tinggi, perusahaan cenderung akan menahan pendapatannya dan memiliki kemungkinan untuk tidak membagikan dividen. Penelitian ini menggunakan proksi *Growth*. Rasio *growth* ini ialah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisinya di dalam pertumbuhan ekonomi.

Signaling Theory

Signaling Theory merupakan salah satu teori yang menyatakan adanya hubungan antara dividen dengan harga saham. Meskipun tidak ada manfaat pajak atas dividen, perusahaan akan memilih untuk membayar dividen dengan tujuan memberikan signal positif kepada *shareholders* dan *outside shareholders*. Baker (2009) dalam Budiarto (2014) mengatakan bahwa sumber informasi perusahaan seperti data akuntansi dan laporan prospek masa depan tidak sepenuhnya dapat diandalkan karena belum menggambarkan profitabilitas perusahaan di masa yang akan datang.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menilai bahwa perusahaan cenderung memilih pendanaan sesuai dengan urutan risiko. Ide dasar teori ini sangat

seederhana yaitu perusahaan memerlukan dana eksternal jika dana internal yang dimiliki tidak cukup dan sumber dana yang diutamakan adalah hutang bukan saham. Teori ini menetapkan suatu urutan keputusan pendanaan yang dalam hal ini para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan, hutang dan penerbitan saham sebagai pilihan terakhir. Penggunaan hutang lebih disukai karena biaya yang dikeluarkan untuk hutang lebih murah dibandingkan dengan biaya penerbitan saham.

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Kebijakan Hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso, Donald E. Weygant, Jerry J. Kimmel 2007). Berdasarkan pengertian diatas jika perusahaan ingin mengurangi atau menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan harus dialokasikan ke laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengoperasikan perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang sehingga dapat mengurangi banyaknya hutang.

Ukuran Perusahaan

Ukuran atau besarnya perusahaan memainkan peranan dalam menjelaskan rasio pembayaran dividen dalam perusahaan (Hatta, 2002). Besar atau kecilnya perusahaan itu dapat dilihat dari besarnya nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aset. Semakin besar total aset, maka semakin besar pula ukuran perusahaan itu. Sedangkan

perusahaan yang memiliki asset sedikit akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena laba dialokasikan pada laba ditahan untuk menambah aset perusahaan. Ukuran perusahaan pada penelitian saat ini menggunakan proksi *SIZE*. Penggambaran ukuran perusahaan dapat dilihat melalui total asset perusahaan pada neraca.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah hasil bersih dari serangkaian kebijakan dan keputusan manajemen. Rasio profitabilitas juga menunjukkan pengaruh kombinasi dari likuiditas, manajemen aset, dan utang terhadap hasil operasi (Brigham & Houston, 2018, p. 139).

Menurut *Signaling Theory* menjelaskan bahwa semakin besarnya laba yang dihasilkan akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal karena perusahaan memiliki laba yang baik sehingga pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan cenderung lebih besar. Hal ini dimaksudkan untuk mengirim sinyal positif bahwa perusahaan memiliki profitabilitas yang baik. Berdasarkan pengertian diatas, maka hipotesis penelitian adalah

H2 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan Perusahaan adalah suatu tujuan yang diharapkan pihak internal maupun eksternal suatu perusahaan karena memberikan

dampak yang baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak yang berkepentingan terhadap perusahaan seperti investor, kreditor, dan para pemegang saham (Sari, Oemar, and Andini 2016).

Menurut *Pecking Order Theory* menyatakan bahwa perusahaan lebih menyukai pendanaan internal, semakin cepat tinggi pertumbuhan perusahaan maka semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan tersebut. Semakin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang maka perusahaan lebih memilih untuk menahan labanya daripada membayarkan sebagian dividen.

H3 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang (Kieso, Donald E. Weygant, Jerry J. Kimmel 2007). Jika perusahaan lebih banyak menggunakan hutang, maka risiko yang ditanggung perusahaan akan lebih tinggi, karena perusahaan harus menanggung bunga atas beban tersebut sehingga keuntungannya akan berkurang.

Menurut *Pecking Order Theory* menetapkan suatu keputusan pendanaan yang dalam hal ini para manajer pertama kali akan memilih untuk menggunakan laba ditahan dan hutang.

Berdasarkan pengertian diatas jika perusahaan ingin mengurangi atau menghindari hutang yang tinggi, maka laba perusahaan harus

dialokasikan ke laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengoperasikan perusahaan dan investasi dimasa yang akan datang sehingga dapat mengurangi banyaknya hutang.

H4 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Negatif Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

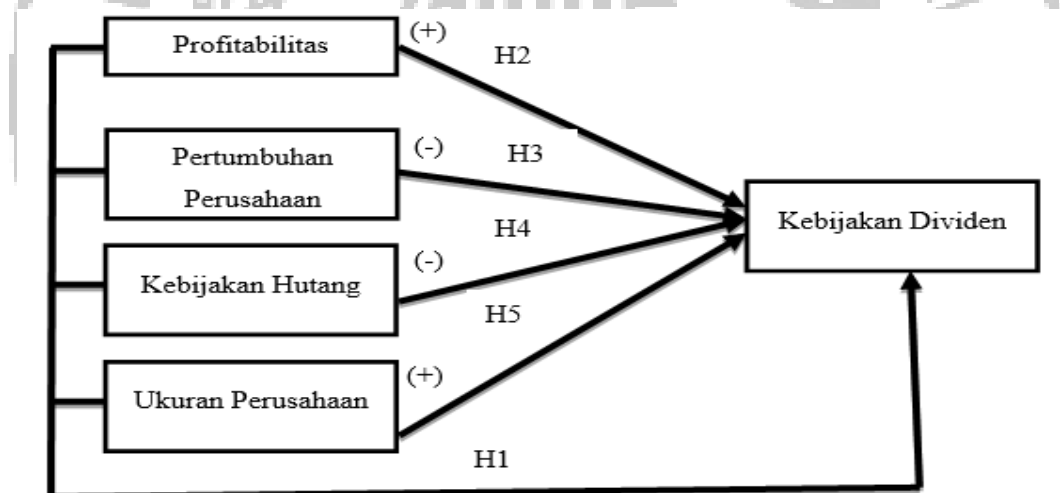
Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan adalah *size* yang dapat dihitung dengan *logaritma natural* dari *total assets* ((Permana and Hidayati 2014). Saat suatu perusahaan besar dan mapan akan mudah untuk menuju kepasar modal, sehingga kemampuan perusahaan

untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemampuan untuk berhubungan dengan pasar modal.

Menurut *Siignalling Theory* menjelaskan bahwa semakin besarnya ukuran perusahaan tentu saja akan memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal karena total asset yang dimiliki perusahaan tersebut banyak. Sehingga akan menarik investor untuk menanamkan modal berupa saham.

H5 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Kerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pemikiran

METODE PENELITIAN

Peneliti menggunakan variabel dependen dan variabel independen, diantaranya : (1) Variabel dependen atau variabel terikat dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen diprosikan dengan *Dividend*

Payout Ratio (DPR). (2) Variabel independen yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu menggunakan profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan.

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan manajemen tentang besar kecilnya jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dapat diukur dengan *Dividens Payout Ratio*. DPR diukur dengan membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Besarnya tingkat keuntungan akan mempengaruhi dari besarnya tingkat pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Profitabilitas diukur dengan *Return On Equity*. ROE dihitung dengan perbandingan laba bersih setelah pajak terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan adalah peningkatan total asset perusahaan dari waktu ke waktu agar dapat membiayai pertumbuhannya. Semakin besar asset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional suatu perusahaan. *Growth* yang membandingkan total asset sekarang dikurangkan dengan total asset sebelumnya dibagi total asset tahun sebelumnya.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan tindakan manajemen perusahaan yang akan mendanai kegiatan operasional perusahaan dengan menggunakan modal yang berasal dari hutang.

Kebijakan hutang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER ini mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang disbanding dengan total ekuitas.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal yaitu total asset. Ukuran untuk menentukan ukuran perusahaan yaitu dengan log natural dari total asset.

Populasi, Sampel, dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dalam 5 periode yaitu tahun 2014-2018. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah dengan menggunakan teknik metode *purposive sampling*. Berikut ini ialah kriteria-kriteria untuk pengambilan sampel :1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. 2) Perusahaan yang mempunyai data lengkap laporan keuangan atau juga laporan tahunan atau Indonesia *Directory Exchange* (IDX). 3) Perusahaan yang menginformasikan data variabel-variabel secara lengkap yang dibutuhkan dalam penelitian ini.4)Perusahaan yang tidak memiliki nilai ekuitas dan EPS negatif. 5) Perusahaan yang membagikan dividen selama periode penelitian.

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Gambaran Subyek Penelitian

Subyek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014-2018. Perusahaan manufaktur yang telah *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikelompokkan dalam tiga sektor yaitu *basic industry and chemicals* (industri dasar dan kimia), *consumer goods industry* (industri barang konsumsi), dan *miscellaneous industry* (aneka industri). Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria tertentu yang dapat memberikan data secara maksimal sesuai dengan tujuan penelitian yang hendak dicapai. Berdasarkan kriteria sampel, dapat dihasilkan sampel sebanyak 56 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria penelitian dari 176 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini selama lima tahun yaitu

pada tahun 2014-2018, namun penelitian ini menggunakan lag data sehingga menghasilkan 4 tahun yang digunakan pada variabel dependen yaitu 2015-2018 dan 4 tahun yang digunakan variabel independen yaitu 2014-2017. Secara keseluruhan hasil data observasi sebanyak 56 sampel dikali 4 tahun sehingga menjadi 224 data observasi.

Analisis Deskriptif

Analisis Deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan variabel dependen, yaitu kebijakan dividen dan variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) yang digunakan pada penelitian yang dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi.

Berikut adalah hasil dari analisis deskriptif berdasarkan *output SPSS 23* :

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
DPR	224	0,0101	8,3047	0,549488	0,8968429
ROE	224	0,0010	2,6546	0,191541	0,3429692
GROWTH	224	-0,1481	0,9327	0,119338	0,1577379
DER	224	0,0709	5,3952	0,921728	0,8545309
SIZE	224	25,1189	33,3202	28,961923	1,6575874

Kebijakan Dividen (DPR)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa hasil minimum senilai 0,0101 atau 1,01% PT Delta Djakarta Tbk

(DLTA) pada tahun 2015 yang diperoleh dari perbandingan antara dividen tunai sebesar Rp 120 dan EPS sebesar Rp 1,895,11. Hal ini dapat

terjadi karena perusahaan memiliki kinerja yang kurang efisien sehingga laba menurun, menyebabkan pembagian dividen juga akan kecil.

Sedangkan hasil maksimum sebesar 8,3047 atau 830,47% yang dimiliki oleh PT Merek Tbk (MERK) pada tahun 2018 yang diperoleh dari perbandingan antara dividen tunai Rp 2,565 dan EPS sebesar Rp 308,86. Hal ini dapat terjadi karena bahwa perusahaan memperoleh laba yang besar sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham juga meningkat. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki DPR sebesar 0,549488 dengan standar deviasi sebesar 0,8968429 Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data DPR tersebut bersifat heterogen atau bervariasi.

Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum pada variabel profitabilitas (ROE) sebesar 0,0010 yang dimiliki oleh PT Indospring Tbk (INDS) pada tahun 2015 yang diperoleh dari perbandingan antara laba bersih sebesar Rp 1,933,819,152 dan total ekuitas sebesar Rp 1,919,038,917,988. Hal ini menunjukkan bahwa PT Indospring Tbk (INDS) dalam melakukan pendanaan biaya operasional perusahaan dalam mengelola modal sendiri masih kurang efektif dan efisien.

Adapun nilai ROE maksimum senilai 2,6545 dimiliki oleh PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) tahun 2017 dengan laba bersih Rp 7,004,562,000,000 dan total ekuitas

atau modal sebesar Rp 5,173,388,000,000. Hal ini menunjukkan bahwa PT Unilever Indonesia Tbk menunjukkan kinerja yang baik dengan kemampuan dalam mengelola modal yang dimiliki, sehingga laba bersih yang didapat mengalami kenaikan. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki ROE sebesar 0,191541 dengan standar deviasi sebesar 0,3429692. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data *Return on Equity* (ROE) tersebut bersifat heterogen atau bervariasi.

Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa hasil minimum senilai -0,1481 yang dimiliki oleh PT Trisula International Tbk (TKIM) pada tahun 2017. Total aset pada tahun 2017 sebesar Rp 544,968,319,987 dan total aset tahun 2016 sebesar Rp 639,701,164,511. Hal ini dapat terjadi karena PT Trisula International Tbk tidak mampu mengelola aset dengan baik dikarenakan aset pada tahun 2017 mengalami penurunan dibandingkan tahun 2016. Sehingga menghasilkan nilai negatif.

Sedangkan hasil maksimum sebesar 0,9327 yang dimiliki oleh PT Kabelindo Murni (KBLM) pada tahun 2017. Total aset pada tahun 2017 sebesar Rp 1,235,198,847,468 dan total aset pada tahun 2016 sebesar Rp 639,091,366,917. Hal ini dapat terjadi karena PT Kabelindo Murni Tbk (KBLM) memiliki total aset yang besar.

Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki Growth sebesar 0,119338

dengan standar deviasi sebesar 0,1577379. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data GROWTH tersebut bersifat heterogen atau bervariasi.

Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa nilai minimum pada variabel kebijakan hutang (DER) sebesar 0,0709 yang dimiliki oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) pada tahun 2014 yang diperoleh dari perbandingan antara total hutang Rp 186.,740,000,000 dan total ekuitas atau modal sebesar Rp 2,634,659,000,000. Hal ini menunjukkan bahwa PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk (SIDO) lebih memilih pembiayaan operasional perusahaan dengan menggunakan modal sendiri dari pada penggunaan hutang, dengan begitu total hutang perusahaan tersebut memiliki nilai lebih rendah daripada total ekuitas.

Adapun nilai kebijakan hutang (DER) maksimum sebesar 5,3952 dimiliki oleh PT Jembo Cable Company Tbk (JECC) di tahun 2014 yang di proksi dari DER dengan total hutang sebesar Rp 897,735,513,000 dan total ekuitas atau modal sebesar Rp 166,393,719,000. Tingginya DER tersebut didapatkan dari hutang yang dimiliki perusahaan lebih besar dari modal sendiri, yang berarti bahwa perusahaan tersebut lebih banyak dibiayai oleh hutang daripada modal yang dimiliki perusahaan. Sehingga, perusahaan terlalu banyak hutang dan kesulitan untuk membayarnya karena modal yang dimiliki perusahaan terlalu

kecil. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki kebijakan hutang (DER) sebesar 0,921728 dengan standar deviasi sebesar 0,8545309. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data *Debt to Equity Ratio* (DER) tersebut bersifat homogen atau tidak bervariasi.

Ukuran Perusahaan (SIZE)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa SIZE mempunyai minimum senilai 25,1189 yang dimiliki oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP) pada tahun 2014 dengan total asset Rp 81,073,679,028. Hal ini terjadi karena PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk mempunyai total asset yang rendah dibandingkan dengan total asset perusahaan yang lain.

Sedangkan hasil maksimum sebesar 33,3202 yang dimiliki oleh PT Astra Indonesia Tbk (ASII) pada tahun 2018 dengan total asset sebesar Rp 344,711,000,000,000. Hal tersebut terjadi karena total asset yang dimiliki oleh PT Astra Indonesia Tbk (ASII) lebih besar dibandingkan dengan total asset perusahaan lainnya. Nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki SIZE sebesar 28,961923 dengan standar deviasi sebesar 1,6575874. Hal ini berarti bahwa nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dibandingkan nilai standar deviasi sehingga mengindikasikan penyebaran data SIZE tersebut bersifat homogen atau tidak bervariasi.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengetahui ketepatan model yang didasari dari model regresi. Uji asumsi klasik pada penelitian ini

menggunakan empat asumsi, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteros-

kedastisitas. Berikut analisis dari hasil uji asumsi klasik :

Tabel 4
Hasil Analisis Uji Asumsi Klasik

Model	Uji Multikolinearitas		Uji Heteroskedastisitas
	Tolerance	VIF	Sig
ROE	0,837	1,194	0,026
Growth	0,908	1,102	0,610
DER	0,880	1,136	0,013
SIZE	0,968	1,033	0,221
Uji Normalitas	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,440
Uji Autokorelasi	<i>Run Tes</i>		0,507

Sumber: Data diolah

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.440 yang lebih besar dari 0.05 atau $0.440 > 0.05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi distribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa dari nilai *tolerance* pada variabel profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) lebih kecil (<) dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel bebas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 4 menunjukkan nilai *run test* sebesar 0.507 lebih besar dari 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai dari variabel kebijakan profitabilitas (ROE) sebesar $0.026 < 0.05$ dan variabel kebijakan hutang (DER) sebesar $0.013 < 0.05$ sehingga pada variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER) terjadi heteroskedastisitas. Variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar $0.610 > 0.05$ dan ukuran perusahaan (SIZE) sebesar $0.221 > 0.05$ sehingga variabel pertumbuhan perusahaan (GROWTH) dan ukuran perusahaan (SIZE) tidak terjadi heteroskedastisitas.

Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Analisis hipotesis ini bertujuan untuk mengetahui hubungan antar variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR)

dengan variabel independen yaitu profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER) , dan ukuran

perusahaan (SIZE). Adapun hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program spss 16 sebagai berikut

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model	B	T hitung	T tabel	Sig	Keterangan
(Constant)	-0.696	-2.420		0.016	
ROE	1.308	5.550	1.645	0.000	H ₀ Ditolak
Growth	-0.328	-1.852	-1.645	0.066	H ₀ Diterima
DER	-0.040	-1.213	-1.645	0.227	H ₀ Diterima
SIZE	0.029	2.863	1.645	0.005	H ₀ Ditolak
R Square					0.222
Adjusted R Square					0.204
R Square					
F hitung					12.825
F tabel					2.37
Sig F					0.000

Sumber : Data diolah

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$Y_1 = -0.696 + 1.308 \text{ ROE} - 0.328 \text{ GROWTH} - 0.040 \text{ DER} + 0.029 \text{ SIZE} + e$$

Persamaan regresi linier berganda dapat menerangkan koefisien masing-masing variabel sebagai berikut :

Konstanta

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai konstanta sebesar -0.696 yang artinya, jika seluruh variabel yaitu profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE), sama dengan nol maka kebijakan dividen (DPR) akan sebesar -0.696.

Koefisien Profitabilitas (ROE)

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien profitabilitas (ROE) sebesar 1.308 yang artinya, jika setiap kenaikan variabel profitabilitas (ROE) sebesar satu satuan, akan menaikkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1.308 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien pertumbuhan perusahaan (growth) sebesar -0.328 yang artinya, jika setiap kenaikan variabel pertumbuhan perusahaan (growth) sebesar satu satuan, akan menurunkan kebijakan dividen (DPR) sebesar -0.328 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien Kebijakan Hutang (DER)

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien kebijakan hutang sebesar -0.040 yang artinya, jika setiap kenaikan variabel kebijakan hutang (DER) sebesar satu satuan, akan menurunkan kebijakan dividen (DPR) sebesar -0.040 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien ukuran perusahaan (SIZE)

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 0.029 yang artinya, jika setiap kenaikan variabel ukuran perusahaan (SIZE) sebesar satu satuan, akan menaikkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0.029 satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Koefisien Determinasi

Tabel 5 menunjukkan bahwa koefisien determinasi R^2 sebesar 0.222 atau 22.2% adapun sisanya 0.778 atau 77.8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

UJI KESESUAIAN MODEL (UJI F)

Berdasarkan hasil data tabel 5 menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 12.825 lebih besar dari F_{tabel} sebesar 2.37 yang diperoleh $df_1 = 4$ dan $df_2 = 180$, dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau $0,000 < 0,05$, sehingga $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ maka H_0 ditolak. Berdasarkan pengaruh dari variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan sebesar 22.2 % dan sisanya sebesar 77.8% dipengaruhi oleh variabel lain. Jadi dapat disimpulkan bahwa secara simultan profitabilitas (ROE),

pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

UJI HIPOTESIS (UJI t)

Penjelasan uji t dari variabel profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR) sebagai berikut :

Uji t pada Profitabilitas (ROE)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa t_{hitung} profitabilitas (ROE) sebesar 5.550 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.645, dengan tingkat signifikan $0.000 < 0.05$, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $sig < 0.000 < 0.05$ maka H_0 ditolak. Adapun koefisien profitabilitas (ROE) mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial profitabilitas (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR).

Uji t pada Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa t_{hitung} pertumbuhan perusahaan (GROWTH) sebesar -1.852 lebih kecil dari t_{tabel} sebesar -1.645, dengan tingkat signifikan $0.066 > 0.05$ sehingga $-t_{hitung} < -t_{tabel}$ dan $sig > 0.066 > 0.05$ maka H_0 ditolak. Adapun koefisien pertumbuhan perusahaan (GROWTH) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial pertumbuhan perusahaan

tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR)

Uji t Kebijakan Hutang (DER)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar -1.213 lebih besar dari t_{tabel} sebesar -1.645, dengan tingkat signifikan sebesar 0.227 lebih besar dari 0.05 atau $0.227 > 0.05$, sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $sig > 0.05$ maka H_0 diterima. Adapun koefisien kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Uji t Ukuran Perusahaan (SIZE)

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 5 menunjukkan bahwa t_{hitung} ukuran perusahaan (SIZE) sebesar 2.863 lebih besar dari t_{tabel} sebesar 1.645, dengan tingkat signifikan $0.005 < 0.05$ sehingga $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $sig < 0.05$ maka H_0 ditolak. Adapun koefisien ukuran perusahaan (SIZE) mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Jadi dapat disimpulkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Berikut gambar daerah penerimaan dan penolakan H_0 (uji t ukuran perusahaan).

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil dari uji t menyatakan bahwa profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur periode

2014-2018. Semakin tinggi atau rendahnya profitabilitas dapat meningkatkan pembayaran dividen, begitu pula sebaliknya. Hal ini berarti jika perusahaan mampu mengelola modal dengan baik, maka perusahaan tersebut mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi. Perusahaan yang memiliki keuntungan yang tinggi dapat membagikan dividen kepada para pegemang saham yang tinggi juga. Begitu pula sebaliknya, jika perusahaan memperoleh laba yang relatif kecil, dividen yang akan dibagikan akan relative kecil juga. Hal ini yang menjadikan profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pada penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan (GROWTH) berpengaruh negatif signifikan terhadap dividen (DPR) pada periode manufaktur periode 2014-2018. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan maka dapat menurunkan kebijakan dividen. karena perusahaan lebih memperhatikan pertumbuhan untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak. Semakin cepat tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar pula dana yang dikeluarkan oleh perusahaan. Semakin besarnya dana yang dibutuhkan menyebabkan perusahaan menahan labanya daripada membayarkan sebagian dividen. Berdasarkan keterangan diatas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan (GROWTH) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pengaruh Kebijakan Hutang (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa kebijakan hutang (DER) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin tinggi atau rendahnya hutang perusahaan tidak mempengaruhi pembayaran dividen, maka perusahaan memiliki tanggung jawab untuk membayar dividen kepada pemegang saham yang sudah ditentukan pada saat Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hal ini dikarenakan pembayaran dividen itu sudah menjadi kewajiban perusahaan terhadap para pemegang saham untuk membayarkan dividen, sehingga tinggi atau rendahnya kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran perusahaan (SIZE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Hasil dari uji t menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Semakin besar ukuran suatu perusahaan maka semakin besar juga kebijakan dividen. Ketika asset yang besar tersebut dikelola secara efektif dan efisien maka akan meningkatkan laba yang dimiliki perusahaan. Seiring bertambahnya laba, dividen yang dibagikan juga akan meningkat. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji variabel independen, yaitu profitabilitas (ROE), kebijakan hutang (DER), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen (DPR). Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Terdapat 56 perusahaan manufaktur yang masuk kedalam kriteria penelitian. Berdasarkan hasil analisis yang digunakan dengan teknik analisis regresi linier berganda, maka dapat disimpulkan sebagai berikut : (1) Secara simulta (uji F) variabel independen profitabilitas (ROE), pertumbuhan perusahaan (GROWTH), kebijakan hutang (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR), dengan nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018. (2) Secara parsial (uji t) variabel profitabilitas (ROE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai $t_{hit} > t_{tabel}$ yaitu $5.550 > 1.645$ pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018. (3) Secara parsial (uji t) variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai $-t_{hit} < -t_{tabel}$ yaitu $-1.852 < -1.645$ pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018. (4) Secara parsial (uji t) variabel kebijakan hutang (DER) tidak

berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai $-t_{hit} > -t_{tabel}$ yaitu $-1.213 > -1.645$ pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018. (5) Secara parsial (uji t) variabel ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dengan nilai $t_{hit} > t_{tabel}$ yaitu $2.863 > 1.645$ pada perusahaan manufaktur periode 2014-2018.

Keterbatasan Penelitian

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan dari peneliti. Berikut keterbatasan penelitian : (1) Terdapat beberapa perusahaan manufaktur yang tidak mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap pada tahun 2014-2018. (2) Adanya 51 perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen sehingga sampel yang digunakan penelitian ini berkurang. (3) Terjadi heterokedastisitas pada variabel profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER). (4) Pada penelitian ini hanya memiliki *R Square* sebesar 0.222, sehingga sisanya sebesar 0.778 dipengaruhi oleh variabel lain diluar model.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta keterbatasan penelitian, terdapat beberapa saran bagi semua pihak yang menggunakan penelitian ini sebagai referensi. Adapun saran sebagai berikut : (1) Bagi perusahaan sebaiknya dalam menjalankan usahanya hendaknya selalu memperhatikan aspek fundamental khususnya profitabilitas (ROE) dan Ukuran Perusahaan (SIZE) terutama yang menyangkut kebijakan dividen (DPR) karena DPR memberikan daya Tarik yang besar bagi investor yang

akan menanamkan dananya pada perusahaan juga sebagai alat ukur terhadap efektivitas dan efisiensi penggunaan semua sumber daya yang ada didalam proses operasional perusahaan yang akan berimplikasi terhadap naiknya DPR perusahaan. (2) Bagi Investor dalam penelitian ini ditemukan bahwa, profitabilitas (ROE) dan ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga dapat dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi karena variabel ini dapat menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan tingkat DPR atas investasi yang dilakukan pada perusahaan tersebut. (3) Bagi peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan proksi yang lain dan menambahkan variabel diantaranya *leverage* dan likuiditas

DAFTAR RUJUKAN

- Asril, Muhammad. 2009. "Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *Keuangan Dan Perbankan* 13 (1): 78-87.
- Atika Jauhari Hatta. 2002. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Teori Stakeholder." *Akuntansi* 6 (2): 1-22.
- Bambang, Riyanto. 2001. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. 7th ed. Yogyakarta.
- Brigham, E. F. 2003. *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. 4th ed. Jakarta.
- Brigham, Eugene & Houston, Joel F. 2018. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.

- Diantini, Olivia, and Ida Bagus Badjra. 2016. "Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen" *Article 5* (11): 6795–6824.
- Eryanto, Yohanes, And Suryanto Suryanto. 2018. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi* 19 (2): 259–70.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*. 5th ed. Semarang.
- Idawati, Ida, and Gede Sudiarta. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 3 (6): 1604–19.
- Kieso, Donald E. Weygandt, Jerry J. Kimmel, Paul D. 2007. *Pengantar Akuntansi*. 4th ed. Jakarta.
- Mamduh, Hanafi. 2018. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2. Yogyakarta.
- Moniaga, Ribka Anastasha Novianti, and Musdholifah. 2017. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Utama Yang Terdaftar Di Bei Periode 2011-2015." *Jurnal Ilmu Manajemen* 5 (3): 1–8.
- Permana, Hendika Arga, and Lina Nur Hidayati. 2014. "Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas,," *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta* 1 (1): 648–59.
- Priyatno, Duwi. 2018. *SPSS Panduan Mudah Olah Data Bagi Mahasiswa & Umum*. Edited by Giovanni. Yogyakarta.
- Saerang, Ivonne, and Parengkuan Tommy. 2014. "Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food and Beverage Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 2 (3): 817–30.
- Sari, Marvita Renika, Abrar Oemar, and Rita Andini. 2016. "Journal Of Accounting, Volume 2 No.2 Maret 2016." *Journal Of Accounting* 2 (2): 1–19.
- Setiawati, Loh Wenny, and Lusiana Yesisca. 2016. "Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014." *Jurnal Akuntansi* 10: 52–82.
- Siregar, Hermanto, and Ferry Syarifuddin. 2017. "Factors Influencing Dividend Policy on Mining Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2011-2015" 24 (2).
- Sudjarni, Luh Komang, and Komang Ayu Novita Sari; 2015. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4 (10):

- 3346–74.
- Sugiono,Arief, and Untung, Edy. 2016. *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*.Grasindo. Jakarta
- Wardiyah, Mia Lasmi. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. Pustaka Setia. Bandung
- Wahyuliza,Suci and Fahyani, Ratna 2019. “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia ” *Jurnal Benefita* 4 (1): 78-86.
- Sari, Ni Putu Ayu Sinta Pradnya, and Suryantini, Ni Putu Santi; 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (7): 4559-4588

