

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, *GROWTH*, *INSIDER OWNERSHIP*, *FREE CASH FLOW* DAN *TOTAL ASSETS TURNOVER* TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN

ARTIKEL ILMIAH

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



Oleh :

HARNUM PUTRI AYU ANGGRAENI

2016310583

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Harnum Putri Ayu Anggraeni
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 Juli 1998
N.I.M : 2016310583
Program Studi : Akuntansi
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Keuangan
Judul : Pengaruh Likuidits, Profitabilitas, *Growth*, *Insider Ownership*,
Free Cash Flow dan *Total Assets Turnover* Terhadap Kebijakan
Deviden

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,

Tanggal:.....

(Dra. Joicenda Nahumury, M.Si., Ak., CA., CTA)

0701116402

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi

Tanggal:.....

(Dr. Nanang Shonhadji, S.E., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

THE EFFECT OF LIQUIDITY, PROFITABILITY, GROWTH, INSIDER OWNERSHIP, FREE CASH FLOW AND TOTAL ASSETS TURNOVER TO DEVIDEND POLICY

Harnum Putri Ayu Anggraeni

STIE Perbanas Surabaya

Email : 2016310583@students.perbanas.ac.id

Joicenda Nahumury

Email : joicendra@perbanas.ac.id

Jl. Wonorejo Permai Utara V No.16 Surabaya 60296, Jawa Timur, Indonesia

ABSTRAK

The purpose of this study is to determine the effect of liquidity, profitability, growth, insider ownership, free cash flow, and total assets turnover to dividend policy in the manufacturing companies. The populations in this study are manufacturing companies that publish financial reports in a row and complete period 2015-2019 many as company samples 269. The analysis technique used is 269 research samples were collected by using purposive judgement sampling. The results of this study show that liquidity, profitability, growth, and free cash flow have a positive significant effect to dividend policy. insider ownership and total assets turnover have no effect to dividend policy in the manufacturing companies.

Keywords : *Liquidity, Profitability, Growth, Insider Ownership, Free Cash Flow and Total Assets Turnover.*

LATAR BELAKANG

Pada era globalisasi perusahaan dituntut untuk terus dapat beroperasi dengan baik sehingga perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Nilai perusahaan akan mengalami peningkatan, apabila dapat beroperasi serta bisa memenuhi target keuntungan yang akan di penuhi (Adnan, A. M et al., 2014). Berdasarkan keuntungan yang didapatkan dari perusahaan mampu memberikan deviden pada investor sebagai hasil atas

dana yang telah ditanamkannya. Perusahaan yang menjadi acuan besar kecilnya pembagian deviden pada para investor disebut dengan kebijakan deviden.

Kebijakan deviden perusahaan pada *dividend payout ratio* nya yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk deviden tunai, Artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham. Kebijakan

dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau digunakan sebagai laba ditahan perusahaan.

Perusahaan yang memiliki rasio hutang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi hutang. Hutang jangka panjang memiliki perjanjian untuk melindungi kepentingan kreditor. Untuk itu, semakin tinggi hutang, maka perusahaan lebih selektif terhadap perjanjian hutang. Sehingga pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio hutang pembayaran dividen akan semakin kecil.

Dividen merupakan laba atau keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jumlah dividen yang diperoleh sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh pemegang saham dan disesuaikan dengan keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan. Nilai dan waktu pembayaran dividen ditentukan oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), dan nilai yang dibagikan berkisar antara nol hingga berkisar sebesar laba bersih tahun berjalan atau tahun lalu.

Likuiditas menurut Syafrida Hani (2015:121) merupakan kemampuan pada suatu perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki oleh perusahaan guna untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempo. Likuiditas perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan

likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Harjito & Martono (2011) profitabilitas adalah suatu kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan untuk memperoleh laba dari modal yang digunakan untuk menghasilkan laba tersebut. Kinerja suatu perusahaan sangat erat hubungannya dengan fungsi dan peran dari manajemen perusahaan tersebut. Suksesnya sebuah perusahaan dalam menciptakan laba atau profit menunjukkan prestasi dari manajemen dalam mengelola perusahaannya dengan cara baik dan benar. (Jabbouri, 2016) mengatakan bahwa, profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin banyaknya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan di setiap kegiatan usahanya, maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham begitu juga sebaliknya semakin rendahnya keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan maka akan semakin rendah pula jumlah dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada investor.

Growth menurut Fahmi (2012:69) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur berapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum. Menurut hasil dari penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, Maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham (I. A. Lestari & Priyadi, 2017). Pernyataan ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jannati (2010) yang mengatakan bahwa *growth* memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki

pertumbuhan tinggi, Mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan keuntungan. Laba yang diperoleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai pembayaran deviden kepada para pemegang saham.

Insider ownership adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham akan menurunkan potensi konflik. Potensi konflik keagenan yang menurun dapat berpengaruh terhadap rendahnya *agency cost* yang dikeluarkan oleh pemegang saham. "Pihak insider ownership berorientasi pada minimalisasi resiko sehingga dalam praktiknya apabila mendapat kesempatan cenderung melakukan kegiatan yang menguntungkan kepentingan pribadi" (Sisca, 2011:42). Pihak *insider ownership* lebih menyukai apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham karena digunakan sebagai modal internal yang digunakan untuk perusahaan. Semakin tinggi tingkat *insider ownership* di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan deviden yang akan dibagikan semakin sedikit, karena pihak *insider* lebih suka apabila deviden tersebut ditahan, sehingga dapat disimpulkan bahwa *insider ownership* memiliki hubungan yang negatif dengan kebijakan deviden.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Pujiastuti (2008) dan Mangasih dan Asandimitra (2017) menyatakan bahwa variabel *insider ownership* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Arifanto (2011) dan Waruwu dan Amin (2014) menunjukkan bahwa variabel *insider ownership* tidak

berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

Free cash flow adalah kas dari aktivitas operasi dikurangi capital expenditures yang dibelanjakan perusahaan untuk memenuhi kapasitas produksi saat ini. *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti akuisisi dan pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan (*growth*), pembayaran hutang, dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Semakin besar *Free cash flow* yang tersedia dalam perusahaan, maka semakin sehat perusahaan tersebut karena memiliki kas yang tersedia pertumbuhan, pembayaran hutang, dan deviden.

Total Asset Turnover atau yang disebut dengan TATO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset yang dimiliki oleh perusahaan dan mengukur berapa jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset. Semakin tinggi aktivitas maka deviden yang dibagikan semakin besar. Dalam mencari hubungan antara perputaran aset dengan rentabilitas ekonomi, menggunakan perhitungan rasio aktivitas, yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana yang tersedia yang tercermin dalam perputaran asetnya. Rasio *Total Asset Turnover* biasanya tinggi karena dalam industri ini ada persaingan harga. Dengan kata lain, untuk bisa memperoleh penjualan yang tinggi sebuah perusahaan harus bekerja keras memutar asetnya.

KERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Hipotesis Sinyal Deviden (*Dividend Signaling Hypotesis*)

Teori hipotesis sinyal deviden dikemukakan pertama kali oleh

Bhattacharya (1979) Pengumuman pembayaran dividen oleh manajemen perusahaan adalah sinyal bagi investor. Manajemen seolah ingin menunjukkan bahwa perusahaan bias menghasilkan laba yang diinginkan. Manajemen ingin menunjukkan bahwa mereka mampu untuk memenuhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Manajemen seolah memberikan sinyal bahwa kondisi keuangan perusahaan sangat kuat sehingga mampu membagikan dividen. Perusahaan yang tidak memiliki keuangan yang sehat tentu tidak akan sanggup untuk memberikan dividen kepada pemegang saham, informasi tentang kondisi keuangan yang sehat menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang sangat cerah dimasa yang akan datang.

Menurut teori ini, dividen adalah salah satu cara mengurangi asimetri informasi atau ketidak-seimbangan informasi antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen tentu lebih mengetahui detail kondisi perusahaan dan prospeknya dibandingkan pemegang saham, Maka dividen kemudian menjadi alat ukur bagi investor untuk menilai kinerja keuangan dan prospeknya dimasa mendatang secara tidak langsung teori ini menunjukkan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada mendapatkan *capital gain*, Maka pada teori ini, pembayaran dividen akan meningkatkan nilai perusahaan. Menaikkan harga saham perusahaan. Semakin tinggi pembayaran dividen, semakin tinggi nilai saham, respon pasar akan semakin bagus. Begitu juga sebaliknya, apabila perusahaan menurunkan dividen yang dibagikan dibawah kenaikan yang normal seperti biasanya, maka respon pasar akan negatif. Investor seolah membaca sinyal bahwa perusahaan menghadapi masa-masa yang sulit dimasa yang akan datang.

Pendapat Lain Tentang Teori Hipotesis Sinyal Dividen Modigliani and Miller (MM)

meragukan teori ini bahwa perubahan harga saham setelah adanya pembayaran dividen adalah reaksi investor yang lebih menyukai dividen dibanding laba ditahan, menurut investor hanya melihat adanya kandungan informasi bahwa manajemen perusahaan mampu mengelola aset-aset perusahaan yang ada hingga berhasil memperoleh laba. Investor tidak melihat besar kecil dividen yang dibayarkan. Melainkan melihat informasi yang bisa menyebabkan harga saham naik.

Kebijakan Dividen

Menurut Sundjaja & Barlian (2003) kebijakan dividen adalah suatu rencana atau tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan dividen. Setiap rupiah yang dibayarkan perusahaan sebagai dividen mengharuskan perusahaan untuk mengeluarkan saham baru. Kebijakan dividen menurut Bambang Riyanto (2001: 281) mendefinisikan kebijakan dividen merupakan politik penentuan pembagian pendapatan (*earning*) antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau untuk digunakan di dalam perusahaan (*laba ditahan*). Jika dividen semakin tinggi maka perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham, sebaliknya apabila dividen rendah maka perusahaan tidak dapat membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Likuiditas

Likuiditas menurut Syafrida Hani (2015:121) merupakan kemampuan pada suatu perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dipunyai oleh perusahaan guna untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempo.

Menurut S. Munawir (2007:31) Likuiditas merupakan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus secepatnya dipenuhi, atau untuk memenuhi kewajiban pada saat ditagih.

Profitabilitas

Profitabilitas menurut Kasmir (2011:196) adalah rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai dimana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Susan Irawati (2006:58) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur secara efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. Jenis-Jenis Rasio Profitabilitas.

Berdasarkan pendapat para ahli diatas, dapat ditarik kesimpulan bahwa rasio profitabilitas adalah rasio untuk mengukur tingkat efektifitas pengolahan (manajemen) perusahaan yang dilakukan dengan jumlah keuntungan yang dihasilkan dari penjualan dan investasi.

Growth

Menurut Fahmi (2012:69) rasio pertumbuhan yaitu rasio yang mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya didalam industri dan dalam perkembangan ekonomi secara umum.

Growth adalah rasio yang menjelaskan tentang kemampuan perusahaan dalam mengalami peningkatan pertumbuhan dan perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Growth dalam penelitian ini diukur dengan Asset Growth (AG) yaitu total asset tahun sekarang dikurangi dengan

total asset tahun lalu dibagi dengan total asset tahun lalu.

Insider Ownership

Insider ownership adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. "Jumlah kepemilikan saham manajemen akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan saham" (Jensen dan Meckling 1976: 309). Kesamaan kepentingan antara pihak manajemen dengan pihak pemegang saham akan menurunkan potensi konflik. Potensi konflik keagenan yang menurun dapat berpengaruh terhadap rendahnya agency cost yang dikeluarkan oleh pemegang saham. "Pihak *Insider ownership* berorientasi pada minimalisasi risiko sehingga dalam praktiknya apabila mendapat kesempatan cenderung melakukan kegiatan yang menguntungkan kepentingan pribadi" (Sisca, 2011:42).

Free Cash Flow

Free cash flow adalah salah satu alat pengukuran perusahaan, kinerja keuangan suatu perusahaan. Biasanya *free cash flow* memiliki kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang dapat digunakan untuk pembayaran deviden, ekspansi atau pelunasan utang. Semakin kecil rasio ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan cenderung digunakan untuk membayar deviden, sehingga laba yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan semakin kecil (Jensen,2002). *Free cash flow* dapat menjadi indikator yang sangat berguna untuk melihat profitabilitas dari perusahaan manapun.

Total Asset Turnover

Kasmir (2012:185) rasio ini dipakai

untuk menilai perputaran asset yang dimiliki sebuah perusahaan dan juga menilai berapa jumlah penjualan yang didapat dari setiap rupiah yang dihasilkan. *Total Assets Turnover* sendiri merupakan rasio antara penjualan dengan total asset yang mengukur efisiensi asset secara keseluruhan. Apabila rasio rendah itu merupakan indikasi bahwa perusahaan beroperasi pada volume yang memadai bagi kapasitas investasinya. Sedangkan menurut (Weston dan Brigham, dalam Septi 2014),

TATO merupakan rasio pengelolaan asset terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua asset perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total asset nya, penjualan harus ditingkatkan. Rasio ini melihat sejauh mana keseluruhan aset yang dimiliki oleh perusahaan terjadi perputaran secara efektif (Fahmi, 2011 dalam Apandi (2013).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Manos (2002) berpendapat likuiditas adalah untuk biaya transaksi dan karena itu memiliki dampak positif pada pembayaran dividen. Selanjutnya, Ho (2003) temuan bahwa perusahaan yang ketersediaan kas nya lebih tinggi, maka peluang untuk memberikan dividen lebih karena dibandingkan dengan rekan-rekan mereka dengan krisis likuiditas. semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam penelitian (Suriani Ginting, 2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas menurut Kasmir (2011:196) profitabilitas adalah untuk menilai dimana kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Menurut Susan Irawati (2006:58) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur secara efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu (biasanya semesteran, triwulan dan lain-lain) untuk melihat kemampuan perusahaan dalam beroperasi secara efisien. semakin banyaknya keuntungan yang di dapatkan oleh perusahaan di setiap kegiatan usahanya maka semakin tinggi pula tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dalam penelitian (Jabbouri, 2016) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan.

H2 : profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut hasil dari penelitian sebelumnya mengatakan bahwa semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (I. A. Lestari & Priyadi, 2017). Pernyataan ini juga didukung oleh hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Jannati (2010) yang mengatakan bahwa growth memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi, mencerminkan kegiatan operasionalnya berjalan dengan baik sehingga perusahaan akan lebih mudah untuk mendapatkan keuntungan. Laba yang didapatkan oleh perusahaan ini yang akan dijadikan sebagai

pembayaran deviden kepada para pemegang saham.

H3 : *growth* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh *Insider Ownership* Terhadap Kebijakan Deviden

Insider Ownership berorientasi pada minimalisasi risiko sehingga dalam praktiknya apabila mendapat kesempatan yang menguntungkan untuk kepentingan pribadi. Maka pihak *Insider Ownership* lebih menyukai apabila laba perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham karena digunakan sebagai modal internal yang digunakan untuk ekspansi perusahaan. Semakin tinggi tingkat *insider ownership* di perusahaan maka semakin tinggi pula kemungkinan deviden yang akan dibagikan semakin sedikit, karena pihak insider lebih suka apabila deviden tersebut dijadikan sebagai laba ditahan.

H4 : *insider ownership* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden

Pengaruh *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Deviden

free cash flow ketika perusahaan memiliki kelebihan kas, maka yang dibutuhkan adalah mendanai proyek yang memiliki *Net Present Value (NPV)* positif. Tetapi lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk deviden guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. karena apabila perusahaan memiliki kelebihan kas, maka manajer mengembalikan kelebihan kas kepada pemegang saham dalam bentuk deviden guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Dalam penelitian (Robi Suherman, 2015).

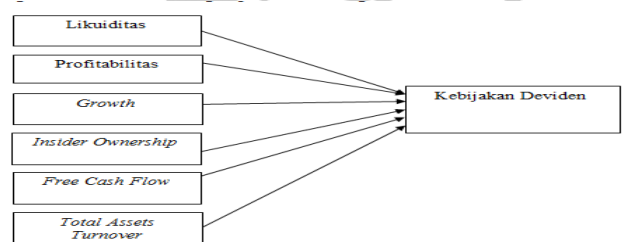
H5 : *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh *Total Asset Turnover* Terhadap Kebijakan Deviden

Perputaran Total Aset merupakan rasio yang digunakan untuk mewakili rasio aktivitas. Rasio ini untuk mengukur perputaran seluruh aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan aset. Menurut Dwi Prastowo (2011: 94), rasio TATO mengukur seberapa efisien aset telah digunakan untuk mendapatkan penghasilan. Berdasarkan pernyataan sebelumnya, ini menunjukkan bahwa semakin tinggi TATO, semakin cepat perputaran aset, semakin banyak perusahaan memiliki kemampuan untuk menghasilkan pendapatan yang tinggi. Jika perusahaan menghasilkan pendapatan tinggi, manfaat yang diperoleh perusahaan juga dapat ditingkatkan. Dengan demikian, semakin tinggi rasio TATO, semakin tinggi deviden untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian yang dilakukan Tita Deitiana (2013) menunjukkan bahwa perputaran total aset berpengaruh terhadap rasio pembayaran.

H6 : *total asset turnover* berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Kerangka Pemikiran



METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif, Penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang menggunakan proses-proses data yang berupa angka sebagai alat untuk menganalisis dan untuk melakukan kajian

penelitian, terutama mengenai apa yang sudah di teliti (Kasiram 2008). Penelitian ini mengacu pada desain penelitian yang dikemukakan oleh Sekaran (2011) dengan berpedoman pada beberapa aspek-aspek yaitu berdasarkan pada sifat studinya. penelitian ini bertujuan untuk menguji hipotesis. Berdasarkan pada jenis investigasinya, penelitian ini merupakan penelitian verifikatif. Penelitian verifikatif adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antar variabel yang melalui pengujian hipotesis (Jannah dan Haridi, 2016).

Klasifikasi Sampel

Menurut Sugiyono (2010:118) sampel yaitu bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh sebagian suatu populasi tersebut. Apabila seorang peneliti tersebut melakukan penelitian terhadap populasi yang besar, tetapi sementara peneliti ingin meneliti tentang populasi tersebut dan peneliti memiliki keterbatasan dana, tenaga dan waktu. Kriteria sampel dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek dan menerbitkan laporan tahunan dan keuangan secara berturut-turut selama tahun 2015-2019.
2. Perusahaan yang membagikan deviden secara berturut-turut selama tahun 2015-2019.

Data Penelitian

Metode pengumpulan data pada penelitian ini dengan metode studi dan dokumentasi. Studi pustaka menggunakan berbagai macam literatur seperti jurnal, artikel dan literatur lain yang berhubungan dengan penelitian ini. Dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan data arsip yang terdapat pada website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing-masing

perusahaan sampel. Data yang diperlukan yaitu laporan tahunan dan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019.

Variabel Penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan deviden, sedangkan variabel independen pada penelitian ini adalah likuiditas, perofitabilitas, *growth*, *insider ownership*, *free cash flow* dan *total asset turnover*.

Devinisi Operasional Variabel Kebijakan Deviden

Menurut Sundjaja & Barlian (2003) kebijakan deviden adalah suatu rencana atau tindakan yang harus diikuti dalam membuat keputusan deviden. Setiap rupiah yang dibayarkan perusahaan sebagai deviden mengharuskan perusahaan untuk mengeluarkan saham baru :

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividend per lembar saham}}{\text{Laba yang diperoleh per lembar saham}}$$

Likuiditas

Likuiditas menurut Syafrida Hani (2015:121) merupakan kemampuan pada suatu perusahaan di dalam memenuhi seluruh kewajiban keuangan yang secepatnya dapat dicairkan atau sudah jatuh tempo. Secara spesifik likuiditas tersebut mencerminkan ketersediaan dana yang dipunyai oleh perusahaan guna untuk memenuhi hutang yang akan jatuh tempo.

Rumus likuiditas yaitu :

$$\text{Current Rasio} = \frac{\text{Asset lancar}}{\text{Liabilitas jangka pendek}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba untuk satu periode akuntansi setelah dibandingkan

dengan total aset maupun modal sendiri (Sartono, 2014). Tingkat kemampuan suatu perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang dilaporkan, apabila diperkirakan dapat mempengaruhi tepat atau tidaknya waktu penyajian laporan keuangan kepada publik. Rumus profitabilitas yaitu :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total aset}}$$

Growth

Growth adalah rasio yang menjelaskan tentang kemampuan perusahaan dalam mengalami peningkatan pertumbuhan dan perkembangan usahanya dari tahun ke tahun. Rumus perhitungannya adalah sebagai berikut:

$$AG = \frac{\text{Total aset tahun sekarang} - \text{total aset tahun lalu}}{\text{Total aset tahun lalu}}$$

Insider ownership

Insider ownership adalah sebuah ukuran presentase saham yang dimiliki oleh direksi, manajemen, dan komisaris ataupun setiap pihak yang terlibat secara langsung dalam pembuatan keputusan perusahaan. "Jumlah kepemilikan saham manajemen akan mensejajarkan kepentingan manajemen dengan saham" (Jensen dan Meckling 1976: 309). Rumus Perhitungannya:

$$\text{Insider Ownership} = \frac{\text{Saham manajerial}}{\text{Saham beredar}}$$

Free cash flow

Free cash flow adalah salah satu alat pengukuran perusahaan, kinerja keuangan suatu perusahaan. Biasanya *free cash flow* memiliki kas yang tersisa dari aktivitas operasional bisnis yang dapat digunakan untuk pembayaran deviden, ekspansi atau pelunasan utang. Rumus Perhitungannya yaitu:

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{Deviden}}{\text{Total aset}}$$

Total Assets Turnover

Total Assets Turnover merupakan rasio pengelolaan aktiva terakhir, mengukur perputaran atau pemanfaatan dari semua aset perusahaan. Apabila perusahaan tidak menghasilkan volume usaha yang cukup untuk ukuran investasi sebesar total asset nya, penjualan harus ditingkatkan.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total aset}}$$

Kesimpulan

penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari variabel likuiditas, profitabilitas, *growth*, *insider ownership*, *free cash flow* dan *total asset turnover* terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian ini menggunakan teknik analisis deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, dan uji hipotesis (uji F dan uji t). maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Likuiditas dengan pengukuran *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. karena semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden.
2. Profitabilitas dengan pengukuran *return on asset* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. karena berdasarkan hasil dari penelitian ini tinggi rendahnya profitabilitas perusahaan dapat memengaruhi kebijakan deviden.
2. *Growth* dengan pengukuran *asset growth* (AG) secara parsial berpengaruh

signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. besar kecilnya pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan deviden suatu perusahaan. semakin tinggi growth maka semakin tinggi kebijakan deviden, berarti semakin besar pertumbuhan perusahaan menjadi gambaran bahwa perusahaan dapat membagikan devidennya

3. *Insider Ownership* dengan pengukuran *Insider Owneship* secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.
4. *Free Cash Flow* dengan pengukuran *Free Cah Flow* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Karena berdasarkan hasil penelitian semakin besar *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan maka manajemen akan mendapat tekanan yang besar dari pemegang saham untuk membagikan deviden.
5. *Total Asset Turnover* dengan pengukuran TATO tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Semakin tinggi penjualan maka semakin baik, dan jika semakin rendah menandakan bahwa metode penjualannya belum maksimal.

Keterbatasan penelitian

penelitian yang telah dilakukan terdapat kekurangan yang menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan penelitian dan dapat dijadikan evaluasi untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik. Keterbatasan pada penelitian ini sebagai berikut :

1. Terbatasnya pada uji heteroskedastisitas yang menyebabkan model tersebut terjadi heteroskedastisitas.
2. Adanya jumlah data yang mengakibatkan beberapa perusahaan tidak melaporkan informasi keuangan secara lengkap selama tahun penelitian, sehingga data tersebut tidak dapat diolah lebih lanjut oleh peneliti.

Saran

Dengan keterbatasan penelitian maka saran yang dapat diberikan oleh peneliti yang bersifat mengembangkan pada peneliti selanjutnya ialah sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya dapat memperluas jumlah sampel perusahaan secara keseluruhan, misalnya menambah jumlah rentang tahun yang digunakan agar memiliki data lebih banyak.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mempertimbangkan penggunaan satu mata uang saja, sehingga hasil uji deskriptif bisa akurat.

Daftar Rujukan

- Adnan, A. M., Gunawan, B., & Candrasari, R. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governance sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*. 2(4), 49-63.
- Afriyeni., & Deas, Kartika. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Property, Real Estate, dan Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399-411.
- Al-najjar, B., & Kilincarslan, E. 2018. Revisiting Firm-Specific Determinants of Dividend Policy: Evidence from

- Turkey. *Economic Issues*, 23(1), 3–34.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Gohar, R., & Alam, M. S. 2018. Determinants and Behavior of Dividend Policy in Pakistani Listed Companies. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 7(3), 1–9.
- Gustiana, N. 2009. Pengaruh Insider Ownership, Dispersion of Ownership, Free Cash Flow, Collateralizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2004-2008. 4(3), 60-75.
- Harjito, A., & Martono. (2011). *Manajemen Keuangan*. (Ekonesia, Ed.), *Historia Social*(edisi2).yogyakarta.<https://doi.org/10.1145/2505515.2507827/> diakses tanggal 6 Maret 2020
- Husen, Z. C. 2018. Analisis Dampak Rasio Keuangan yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu Manajemen Dan Akuntansi Terapan (JIMAT)*, 9, 19–34.
- Jabbouri, I. 2016. Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283– 298.
- Jannati, A. 2010. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KSP*. 4(6), 110-121.
- Jannah, S.S., & Azizah, D. F. 2019. Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Collateralizable Assets Dan Debt to Total Assets Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di BEI 2015-2017. *Jurnal Admiistrasi Bisnis (JAB)*. September 2019.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Keenam. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kulathunga, K. M. K. N. S., & Azeez, A. A. 2016. The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence From Listed Companies In Sri Lanka. *Departement of Finance, Faculty of Commerce and Management Studies University of Kelaniya, Srilanka*. October 2016.
- Lestari I.A. P. 2017. Revisiting Firm-Specific Determinants of Dividend Policy: Evidence from Turkey. *Jurnal Administrasi Bisnis* 402.
- Madyoningrum, A. W. 2019. Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen Univeritas Merdeka Malang*, 6(1),45-55.
- Mangasih dan Asandimitra. 2017: Pengaruh Insider Ownership, Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Collateralizable Assets, Dan Board Independence Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Finance Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol 5, No 3.
- Mustofia, M., Puspitaningtyas, Z., & Sisbintari, I. 2014. Pengaruh Profitabilitas, dan Invesment Opportunity Set terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akuntansi Akrual*, 2(4)

- 219-228.
- Putra, G. A., & Dewi, A.S. 2019. Pengaruh Cash Ratio, Time Interest Earned Dan Return on Assets Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP*. 2(3), 47-56.
- San Martín Reyna, J. M. 2017. Ownership Structure and its Effect on Dividend Policy in the Mexican Context. *Contaduria y Administracion*, 62(4), 1199–1213.
- Setiyowati, S. W., & Sari, A. R. 2017. Pengaruh Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 -2015. *Jurnal AKSI (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 1(1), 45–57.
- Suherman, R., Lukman, I., & Kusnadi. 2015. Pengaruh Free Cash Flow, Hutang Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek. *Jurnal Magister Manajemen*.
- Sisca, Made Pratiwi. 2011. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan terhadap Free Cash Flow dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen*. Vol 4, Hal 30-50.
- S. Sundjaja, R., & Barlian, I. 2003. *Manajemen Keuangan 2*. (P. I. Sejati, Ed.). Klaten.
- Yusra, I., Hadya, R., & Fatmasari, R. 2019. The Effect of Retained Earnings on Dividend Policy from the Perspective of Life Cycle. *Advances in Social Science, Education and Humanities Research*. 203, 216–220.
- https://www.jurnal.id/id/blog/rasio-profitabilitas-pengertian-fungsi-jenis-dan-contoh-terlengkap/diakses_tanggal_26_Maret_2020
- http://nichonotes.blogspot.com/2017/11/teori-kebijakan-dividen.html/diakses_tanggal_10_Mei_2020
- https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-4971138/bca-bagi-bagi-dividen-rp-136-triliun/diakses_tanggal_10_Mei_2020