

Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI

Azzahra Meirizqi Louisa Tindangen¹⁾, Dahlia Br Pinem²⁾, Dewi Cahyani P³⁾
¹⁾azzahrameilouisa@gmail.com, ²⁾pinem_dahlia@yahoo.com, ³⁾dewichepe@yahoo.com
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sementara variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, dan leverage. Ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan jenis data sekunder dan analisis regresi data panel sebagai metode analisis. Populasi pada penelitian ini adalah 669 perusahaan yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* yang mencakup 39 perusahaan manufaktur pada periode 2016-2108. Hasil uji analisis regresi data panel dengan tingkat signifikansi 0.05 menjelaskan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dan leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen; Profitabilitas; Leverage.

Abstract

This research aims to determine the factors that influence dividend policy on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This study uses dividend policy as the dependent variable. Meanwhile the independent variables in this study are profitability, and leverage. This is a quantitative study using secondary data types and panel data regression analysis as a method of analysis. The population in this study was 669 companies that listed on the IDX. Samples were selected by means of purposive sampling methods which included 39 manufacturing companies in the 2016-2108 period. Panel data regression test results with a significance level of 0.05 had explain that profitability has a significant effect on dividend policy, and leverage has no significant effect on dividend policy.

Keywords : Dividend Policy; Profitability; Leverage

PENDAHULUAN

Industri manufaktur memiliki peran penting di dalam roda perekonomian Indonesia. Hal ini didukung dengan banyaknya perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dalam menjalankan kegiatan bisnisnya, tentu perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak lepas dari kegiatan investasi yang dilakukan oleh para investor. Salah satu tolak ukur investor dalam melakukan investasi adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen adalah besarnya persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham, penjaminan stabilitas dividen dari periode ke periode, dan pembelian kembali saham (*buy-back*) (Harmono, 2018, hal. 12). Penetapan kebijakan dividen mempengaruhi besarnya kepercayaan investor kepada perusahaan terkait dengan kinerja perusahaan dalam mendapatkan laba maupun mencapai target yang telah ditentukan.

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kinerja perusahaan dalam mendapatkan *profit* melalui pengelolaan aset yang dimiliki. Selain profitabilitas, investor juga memperhatikan faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen yakni leverage. Leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban baik jangka pendek maupun panjang. Berikut perbandingan rasio profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen:

Tahun	Dividen	Profitabilitas	Leverage
2014	0.0978	0.0608	1.166
2015	0.1555	0.0317	1.257
2016	0.2178	0.0472	1.463
2017	0.3021	0.0432	1.744
2018	0.272	0.0556	-2.022

Sumber: www.idx.co.id (data diolah sendiri)

Berdasarkan data dari tabel di atas terjadi fenomena-fenomena pada tiap rasio. Besarnya laba akan menentukan porsi laba ditahan yang mempengaruhi rasio dividen (Harmono, 2018, hal. 13). Dimana, profitabilitas yang tinggi mempengaruhi besarnya kebijakan dividen perusahaan yang juga meningkat. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ingrit, dkk (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang berarti ketika profit perusahaan meningkat maka pembagian dividen juga akan meningkat. Namun, pada periode 2015, 2017 dan 2018 pertumbuhan kebijakan dividen berbanding terbalik dengan profitabilitas. Dimana terjadi penurunan maupun pada rasio kebijakan dividen yang tidak sejalan dengan rasio profitabilitas. Keadaan ini serupa dengan hasil penelitian Atmoko, dkk (2017) bahwa, profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Rasio leverage memungkinkan pembayaran dividen dengan jumlah yang besar (Sudana, 2015, hal. 195). Karena, utang yang dimiliki oleh perusahaan digunakan untuk memenuhi kebutuhan dana yang diperlukan. Salah satu kebutuhan tersebut adalah dividen. Terbukti dengan penelitian Odum dan Odum (2017) yang menyimpulkan bahwa leverage secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan secara searah. Ini menunjukkan bahwa kenaikan leverage akan berdampak pada kenaikan kebijakan dividen. Namun, hal yang berbeda terjadi pada

data yang ada. Penurunan kebijakan dividen pada tahun 2017 diiringi dengan kenaikan leverage. Hal ini didukung oleh hasil penelitian Ginting (2018) yang menunjukkan leverage yang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dengan adanya uraian diatas dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dan leverage merupakan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Rumusan masalah yang ada padap penelitian ini adalah apakah profitabilitas dan leverage memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen secara parsial. Hasil penelitian yang telah dilakukan dapat digunakan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya dibidang serupa dan juga sebagai masukan bagi pelaku usaha serta para investor mengenai kebijakan yang diterapkan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Dividen Tidak Relevan oleh MM (*Irrelevant Dividend Theory*)

Menurut Sulistyio *irrelevant dividend theory* atau teori dividen tidak relevan dikemukakan oleh Merton Miller dan Franco Modigliani (MM). Dalam teori ini dijelaskan bahwa, kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham maupun biaya modal suatu perusahaan. Miller dan Modigliani berpendapat nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio* (DPR), melainkan hanya ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba (profitabilitas) dan risiko bisnisnya (Ingrit, Siregar, & Syarifuddin, 2017). Pada teori ini, investor dinilai tidak terlalu menginginkan dividen karena mereka mampu ‘menciptakan’ dividennya sendiri. Sehingga investor dapat melakukan jual-beli saham guna mendapatkan dividen sendiri. Jika investor melakukan hal tersebut maka kebijakan dividen dapat benar-benar dianggap tidak relevan. Namun, para investor yang melakukan kegiatan seperti itu juga harus mempertimbangkan risiko yang akan diterima. Berdasarkan teori ini, investor dinilai tidak terlalu menginginkan dividen karena mereka mampu ‘menciptakan’ dividennya sendiri. Terdapat beberapa asumsi yang digunakan untuk mendukung teori ini antara lain:

- a. Tidak ada pajak yang dibayarkan atas dividen
- b. Saham dapat dibeli dan dijual tanpa adanya biaya transaksi
- c. Pasar modal sempurna
- d. Kebijakan investasi tetap.

Teori Diferensiasi Pajak (*Tax Differential Theory*)

Tax differential theory merupakan teori yang menjelaskan tentang perbedaan pajak antara dividen dengan *capital gains* dari penjualan saham. Terdapat tiga alasan yang menjelaskan hubungan pajak dengan persepsi investor yang lebih menyukai pembagian dividen rendah, sebagai berikut: (Brigham & Houston, 2017, hal. 71)

- a. Pajak yang dikenakan untuk dividen lebih besar
- b. Biaya efektif lebih rendah
- c. Ahli waris tidak dikenakan pajak

Berdasarkan tiga alasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa teori ini memberi pengaruh terhadap persepsi para pemegang saham apabila perusahaan yang membayarkan dividen dengan jumlah rendah tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Laba yang lebih banyak dialokasikan kembali ke perusahaan justru akan meningkatkan nilai perusahaan melalui tingginya harga saham yang dimiliki. Sehingga para pemegang saham akan mendapatkan lebih banyak keuntungan dari *capital gains* atas transaksi jual-beli saham. Karena seperti yang sudah dijelaskan sebelumnya,

bahwa pajak yang dikenakan atas *capital gains* memiliki nilai lebih rendah dibandingkan dengan dividen yang dibagikan (Brigham & Houston, 2017, hal. 71).

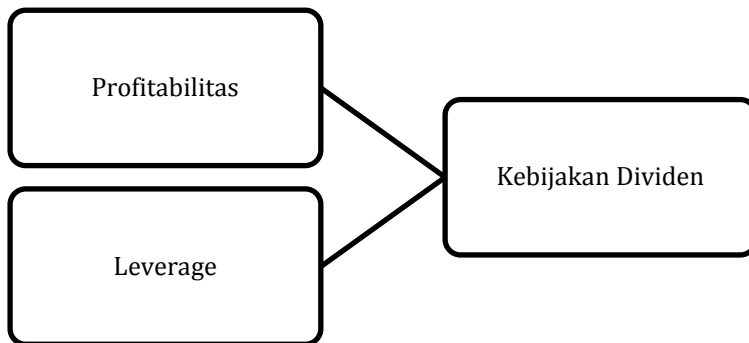
Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Rasio ini juga dapat dijadikan sebagai ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan melalui besarnya laba yang dihasilkan, baik dari kegiatan penjualan maupun pendapatan investasi perusahaan (Kasmir, 2017, hal. 115). Perusahaan dengan laba yang cenderung stabil biasanya membagikan dividen dengan jumlah lebih besar. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mempengaruhi kebijakan dividen yang dimiliki (Nidar, 2016, hal. 265). Hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang telah dilakukan, salah satunya menunjukkan hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh signifikan dengan korelasi positif pada kebijakan dividen (Ingrit, Siregar, & Syarifuddin, 2017). Ini menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan searah dengan kebijakan dividen perusahaan yaitu ketika tingkat profitabilitas meningkat, maka dividen yang dibagikan perusahaan juga menunjukkan peningkatan. Penelitian lain juga memiliki hasil sama yakni, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap tingkat pembayaran dividen oleh perusahaan (Utama & Gayatri, 2018). Hasil penelitian selanjutnya menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan perusahaan (Ginting, 2018). Begitupula dengan penelitian yang juga menjelaskan adanya pengaruh rasio profitabilitas dengan penerapan kebijakan dividen (Zaman, 2018).

Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Rasio leverage atau solvabilitas merupakan rasio yang berfungsi sebagai alat ukur untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang. Dapat diartikan, leverage adalah besarnya beban hutang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan banyaknya aktiva yang dimiliki (Kasmir, 2017, hal. 112). Peningkatan rasio utang pada perusahaan juga dapat meningkatkan harapan pemegang saham terkait dengan dividen yang akan dibayarkan. Karena dengan adanya peningkatan tersebut akan berdampak pada bertambahnya jumlah dividen yang dibagikan (Brigham & Houston, 2017, hal. 233). Terdapat beberapa penelitian terdahulu mengenai keterkaitan antara leverage dengan kebijakan dividen, hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh signifikan dengan korelasi positif terhadap kebijakan dividen. Jika perusahaan menggunakan utang sebagai modal untuk menjalankan kegiatan perusahaan, maka perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan yang kemudian juga akan menambah jumlah dividen yang dibayarkan kepada investor (Ingrit, Siregar, & Syarifuddin, 2017). Penelitian selanjutnya juga memiliki hasil pengujian hipotesis bahwa leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi proporsi hutang yang digunakan pada struktur modal suatu perusahaan, semakin besar pula jumlah dividen yang akan dibayarkan (Atmoko, Defung, & Tricahyadinata, 2017).

Metode Penelitian Empirik



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Hipotesis

Berdasarkan tinjauan pustaka serta informasi yang didapat dari beberapa penelitian terdahulu, maka hipotesis sementara yang dapat dihasilkan dari penelitian ini adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga, semakin tinggi profitabilitas semakin tinggi pula kebijakan dividennya.

H₂: Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga, semakin tinggi leverage semakin tinggi pula kebijakan dividennya.

METODELOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah semua perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan sampelnya merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada periode 2016-2018 dengan pemilihan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Kebijakan dividen adalah besarnya persentase dari laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham, penjaminan stabilitas dividen dari periode ke periode, dan pembelian kembali saham (*buy-back*). Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur melalui *dividend payment ratio* (DPR) yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend PerShare}}{\text{Earning PerShare}}$$

Variabel Independen

a. Rasio Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari laba. Berikut rumus untuk menghitung profitabilitas:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

b. Rasio Leverage

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang, rumus yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari dokumen maupun sumber lainnya dan dapat langsung digunakan. Data pada penelitian ini bersumber dari laporan kinerja, laporan tahunan, dan laporan triwulan yang dipublikasikan selama 3 tahun berturut-turut dari periode 2016 sampai 2018 yang diakses melalui halaman resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan sumber lainnya yang relevan.

Teknik Analisis

Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini melalui aplikasi Microsoft Office Excel, *E-views 10* dan metode analisis regresi data panel.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif melakukan penyajian data melalui tabel, grafik, diagram lingkaran, pictogram, perhitungan modus, median, mean, perhitungan desil, persentil, perhitungan penyebaran data dengan perhitungan rata-rata dan standar deviasi, perhitungan persentase. Dalam statistik deskriptif kita dapat mengetahui kuatnya hubungan antar variabel dengan analisis korelasi. Dalam penelitian ini data yang dipakai adalah Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur (Sugiyono, 2014, hal. 238).

Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel karena data yang dipakai merupakan data gabungan antara data *time series* dan *cross section*, sampel yang digunakan di dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2018. Bentuk umum regresi data panel adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \mu_{it}$$

Keterangan:

Y_{it} = Kebijakan Dividen

X_1 = Profitabilitas

X_2 = Leverage

β_0 = Konstanta

$\beta_{1,2,3}$ = Koefisien Jalur

i = Nama perusahaan manufaktur

t = Periode Waktu

μ_{it} = Error Term

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Objek penelitian pada penelitian ini adalah 669 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan sampel perusahaan manufaktur yang *listing* pada periode 2016-2018. Terdapat 39 perusahaan yang memenuhi Kriteria sampel dengan periode pengamatan 3 tahun sehingga total sampel data sebanyak 116 sampel.

Statistik Deskriptif

Berdasarkan uji melalui *E-views version 10*, maka hasil olah data yang didapat adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	DPR	ROA	DER
Mean	0.473680	0.106284	0.827764
Maximum	2.248600	0.526700	4.190000
Minimum	0.018900	0.001000	0.080000
Std. Dev.	0.370483	0.098515	0.789684
Observations	117	117	117

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

a. Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah besarnya persentase dari laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham, penjaminan stabilitas dividen dari periode ke periode, dan pembelian kembali saham. Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang dapat dilihat pada tabel 1 di atas. Nilai rata-rata DPR dari 39 perusahaan selama 3 tahun adalah sebesar 0.47368. Nilai Kebijakan Dividen terendah adalah 0.018900 atau 1.89% yang dimiliki oleh PT. Impack Pratama Industri Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi sebesar 2.2486000 atau 224.86% yang dimiliki oleh PT. Indocement Tunggul Prakarsa Tbk sebesar pada tahun 2018. Sedangkan standar deviasi variabel Kebijakan Dividen adalah sebesar 0.370483 atau lebih kecil dari nilai rata-rata yang berarti variabel dalam kondisi baik.

b. Variabel Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mencari laba dan diukur melalui *Return On Assets* (ROA) dari 39 perusahaan selama 3 tahun. Berdasarkan tabel 1, nilai rata-rata ROA sebesar 0.106284. Nilai ROA terendah adalah 0.001000 atau 0.1% yang dimiliki oleh PT. Ricky Putra Globalindo Tbk pada tahun 2018. Nilai tertinggi sebesar 0.526700 atau 52.67% yang dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk pada tahun 2017. Standar deviasi ROA adalah sebesar 0.098515 atau lebih kecil dari nilai rata-rata yang berarti variabel dalam kondisi baik.

c. Variabel Leverage

Leverage merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui sejauh mana aktiva yang dimiliki perusahaan dibiayai dengan hutang, leverage pada penelitian ini diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER). Nilai rata-rata DER sebesar 0.827764. Nilai terendah DER adalah sebesar 0.080000 atau 8% yang dimiliki oleh PT. Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk pada tahun 2016. Nilai tertinggi DER sebesar 4.190000 atau 419% yang dimiliki oleh PT. Indal Alumunium Industry Tbk pada tahun 2016. Sedangkan standar deviasi yang

dimiliki oleh DER sebesar 0.789684 atau lebih kecil dari nilai rata-rata yang berarti variabel dalam kondisi baik.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Untuk menentukan model terbaik yang digunakan pada penelitian ini, maka dilakukan tiga pengujian yakni Uji F *Restricted*, Uji Hausman, dan Uji *Langrange Multiplier*.

Uji F *Restricted*

Tabel 2. Hasil Uji F *Restricted*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.554189	(38,76)	0.0000
Cross-section Chi-square	119.504418	38	0.0000

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

Berdasarkan hipotesis, H_0 ditolak H_a diterima apabila nilai probabilitas *cross-section chi square* < 0.05. Dari tabel 2 diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas *cross-section chi square* penilaian ini adalah 0.0000 dan lebih kecil dari 0.05. Sehingga model terbaik antara *Pooled Least Square* dan *Fixed Effect Model* adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Hausman (*Fixed Effect Model vs Random Effect Model*)

Tabel 3. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1.843932	2	0.3977

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

Berdasarkan uji diatas, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima jika nilai probabilitas *cross-section random* < 0.05. Hasil dari tabel diatas adalah 0.3977 dan lebih besar dari 0.05. Maka, model terbaik yang dipilih antara *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model* adalah *Random Effect Model*. Karena hasil uji ini berbeda dengan uji *F restricted* maka perlu dilakukan uji *langrange multiplier*.

Uji *Langrange Multiplier (Common Effect Model vs Random Effect Model)*

Tabel 4. Hasil Uji *Langrange Multiplier*

Null (no rand. effect) Alternative	Cross-section One-sided	Period One-sided	Both
Breusch-Pagan	23.26365 (0.0000)	0.506058 (0.4769)	23.76970 (0.0000)

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

Berdasarkan hipotesis diatas, H_0 ditolak apabila nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* < 0.05 , dan H_a diterima apabila nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* > 0.05 . Dari tabel 4 diatas, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas *cross-section Chi-Square* adalah 0.0000 dan lebih kecil dari 0.05. Sehingga model terbaik yang dapat dipilih antara *Common Effect Model* dan *Random Effect Model* adalah *Random Effect Model*. Maka model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Random Effect Model*.

Model Regresi Data Panel yang Digunakan

Tabel 5. *Random Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.265754	0.078492	3.385738	0.0010
ROA	1.639580	0.415004	3.950756	0.0001
DER	0.030275	0.052748	0.573959	0.5671

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

Berdasarkan tabel diatas dapat maka persamaan model regresi yang didapat adalah:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0.265754 + 1.639580 \text{ ROA} + 0.030275 \text{ DER}$$

Dari persamaan regresi yang terbentuk, maka dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta 0.265754 yang berarti apabila profitabilitas (X_1), dan leverage (X_2) memiliki nilai 0, maka kebijakan dividen (Y) mungkin akan mengalami kenaikan sebesar 0.770316.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel X_1 atau profitabilitas (ROA) sebesar 1.639580 yang artinya pada perubahan satu satuan pada profitabilitas (ROA) maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 1.639580 dengan asumsi variabel lain adalah tetap. Koefisien regresi bernilai positif dapat diartikan bahwa antara nilai variabel X_1 atau profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki hubungan positif.
- Nilai koefisien regresi untuk variabel X_2 atau *leverage* (DER) sebesar 0.030275 yang artinya pada setiap perubahan satu satuan *leverage* (DER) maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.030275 dengan asumsi variabel lain adalah tetap. Koefisien regresi bernilai positif dapat diartikan bahwa antara nilai variabel X_3 atau *leverage* dan kebijakan dividen memiliki hubungan positif.

Uji Parsial (Uji t)

Tabel 6. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.265754	0.078492	3.385738	0.0010
ROA	1.639580	0.415004	3.950756	0.0001
DER	0.030275	0.052748	0.573959	0.5671

Sumber: *E-views 10 (data diolah)*

- Pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Kebijakan Dividen
Variabel profitabilitas (X_1) yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar $0.0001 < 0.05$ yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima. Nilai t_{hitung} sebesar 3.950756 dan t_{tabel} 1.65833. Maka $t_{hitung} > t_{tabel}$ sehingga dapat

disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 diterima. Jadi, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (X_1) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Pengaruh *Leverage* (X_2) terhadap Kebijakan Dividen

Variabel *leverage* (X_2) yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai signifikansi sebesar $0.5671 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Nilai t_{hitung} sebesar 0.573959 dan t_{tabel} 1.65833 . Maka $t_{hitung} < t_{tabel}$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *leverage* (X_3) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.121591
Adjusted R-squared	0.106180

Sumber: E-views 10 (data diolah)

Berdasarkan tabel 7 diatas, dapat dilihat bahwa hasil uji koefisien determinasi (*adjusted R²*) variabel dependen Kebijakan Dividen yang diukur melalui DPR sebesar 0.106180 atau 10.618% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel profitabilitas dan leverage. Serta sisanya sebesar 89.302% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji regresi data yang telah dilakukan sebelumnya, diketahui variabel profitabilitas memiliki hasil sebesar 0.0001 yang lebih kecil dari 0.05 atau sama dengan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dapat disimpulkan bahwa profitabilitas dalam penelitian ini memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki hingga menghasilkan laba dan mendistribusikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham. Besarnya hasil laba bersih dibagi dengan total aset yang dimiliki perusahaan mempengaruhi jumlah dividen yang dibagikan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin besar pula dividen yang akan berikan kepada para pemegang saham. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang juga memiliki hasil bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen (Bostanci, Kadioglu, & Sayilgan, 2018), (Ginting, 2018), (Ingrit, Siregar, & Syarifuddin, 2017), (Utama & Gayatri, 2018), dan (Zaman, 2018).

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji regresi data yang dilakukan sebelumnya, *leverage* memiliki hasil sebesar $0.5671 > 0.05$ yang berarti H_0 diterima dan H_1 ditolak. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. *Leverage* yang diukur melalui total hutang dibagi dengan total ekuitas tidak berpengaruh terhadap dividen yang dibagikan. Hal ini terjadi karena hutang yang dimiliki perusahaan tidak didistribusikan sebagai dividen sehingga tidak memberikan pengaruh apapun terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menghasilkan kesimpulan bahwa tidak ada pengaruh apapun antara *leverage* dengan kebijakan dividen (Ginting, 2018), (Odum & Odum, 2017) dan (Trisnadewi, Rupa, Saputra, & Mutiasari, 2019).

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh dari variabel Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan dividen pada perusahaan dapat dijadikan tolak ukur bagi para investor guna memilih perusahaan yang terbaik untuk melakukan investasi. Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan yang telah dilakukan sebelumnya pada bab 4, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- a. Variabel Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian, maka hipotesis penelitian dapat dibuktikan.
- b. Variabel *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian, maka hipotesis penelitian tidak dapat dibuktikan.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). *Pengaruh Return on Assets, Debt to Equity Ratio dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio*.
- BI: *Investasi Jadi Kendala Utama Industri Manufaktur Indonesia*. (2019). Dipetik Agustus 4, 2019, dari Merdeka: www.merdeka.com/uang/bi-investasi-jadi-kendala-utama-industri-manufaktur-indonesia.html
- Bostanci, F., Kadioglu, E., & Sayilgan, G. (2018). *Determinants of Dividend Payout Decisions: A Dynamic Panel Data Analysis of Turkish Stock Market*. International Journal of Financial Studies .
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.
- Ingrit, Siregar, H., & Syarifuddin, F. (2017). *Factors Influencing Dividend Policy on Mining Companies Listed in Indonesia Stock*. International Journal of Administration Science & Organization .
- Investasi Jadi Kendala Utama Pengembangan Industri Manufaktur*. (2019). Dipetik September 4, 2019, dari Liputan 6: www.liputan6.com/bisnis/read/4035816/investasi-jadi-kendala-utama-pengembangan-industri-manufaktur
- Kasmir. (2017). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Fajar Interpratama Mandiri.
- Laporan Keuangan dan Tahunan*. (2019, September). Dipetik September 10, 2019, dari Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Nidar, S. R. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan Modern*. Bandung: Pustaka Reka Cipta.

- Odum, A. N., & Odum, C. G. (2017). *Impact of Financial Leverage on Dividend Policy of Selected Manufacturing Firms in Nigeria*. International Digital Organization for Scientific Research .
- Ringkasan Performa Perusahaan Tercatat*. (2019, September). Dipetik September 2019, dari Bursa Efek Indonesia: <https://www.idx.co.id/data-pasar/laporan-statistik/ringkasan-performa-perusahaan-tercatat/>
- Trisnadewi, A. E., Rupa, I. W., Saputra, K. A., & Mutiasari, N. N. (2019). *Effect of Current Ratio, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, and Assets Growth on Dividends of Payout Ratio in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange During 2014-2016*. International Journal of Advances in Social and Economics, Vol.1 .
- Utama, N. P., & Gayatri. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Free Cash Flow Pada Kebijakan Dividen*. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana, Vol.22 .
- Zaman, D. R. (2018). *Effect of Financial Performance on Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange*. Integrated Journal of Business and Economics .