

Analisis faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada sektor consumer and goods

Auliya Eka Puji Lestari¹, Dewi Cahyani Pangestuti^{2✉}

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”, Jakarta.

Abstrak

Dilaksanakannya penelitian ini ditujukan untuk mengetahui pengaruh dari profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, leverage, earning, dan juga risiko bisnis terhadap kebijakan dividen. Pelaksanaan penelitian di sektor consumer and goods dengan tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2020. Dengan menerapkan purposive sampling, maka diperoleh sampelnya yaitu 21 perusahaan. Teknik yang digunakan dalam menganalisis data ialah Analisis Regresi Data Panel dengan bantuan program Eviews 12. Hasil yang didapatkan ialah Profitabilitas yang diukur dengan Return On Equity (ROE) terbukti berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan yang diukur dengan Growth Asset terbukti memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen, Leverage yang diukur menggunakan Debt To Equity Ratio terbukti memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen, Earning yang diukur menggunakan Earning Per Share (EPS) terbukti tidak memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen, dan Risiko Bisnis yang diukur menggunakan Business Risk (BRISK) terbukti tidak memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen.

Kata kunci: Profitabilitas; pertumbuhan perusahaan; leverage; learning; risiko bisnis; kebijakan dividen

Analysis of factors affecting dividend policy in the sector consumer and goods

Abstract

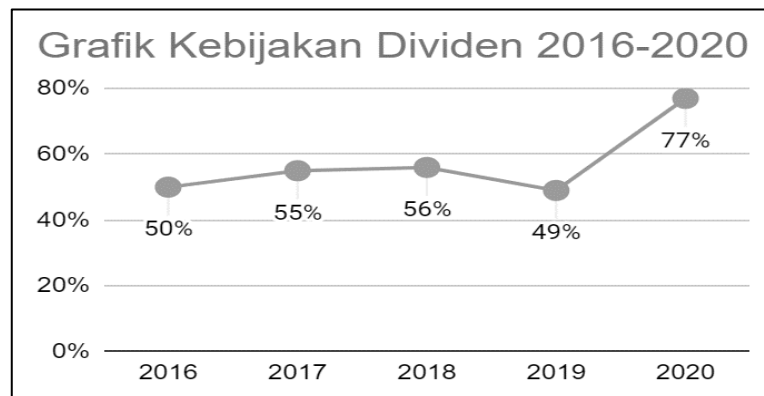
The research objective is to determine the effect of profitability, company growth, leverage, earnings, and business risk on dividend policy. Implementation of research in the consumer and goods sector by being listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2020. By applying purposive sampling, the sample obtained is 21 companies. The technique used in analyzing the data is Panel Data Regression Analysis with the help of the Eviews 12 program. The results obtained are Profitability as measured by Return On Equity (ROE) proven to affect Dividend Policy, Company Growth as measured by Growth Assets is proven to affect Dividend Policy, Leverage, as measured using the Debt To Equity Ratio, is proven to affect Dividend Policy, Earning as measured using Earning Per Share (EPS) is proven to not affect Dividend Policy, and Business Risk as measured using Business Risk (BRISK) is proven to not affect Dividend Policy.

Key words: Profitability; company growth; leverage; earning; business risk; dividend polic

PENDAHULUAN

Perusahaan tentunya ingin memperoleh profit yang besar agar bisa mensejahterakan para investor, ini juga merupakan salah satu tujuan jangka panjang yang dimiliki perusahaan. Dalam rangka memberikan kesejahteraan, perusahaan akan berupaya untuk menghasilkan profit yang maksimal, karena dengan profit maksimal, maka kemungkinan perusahaan juga mampu untuk memberikan dividen lebih tinggi. Pembagian dividen yang tinggi tentu saja diminati oleh investor, karena investor mendapat return yang besar atas investasinya. Pengalokasian dividen ini juga mengirimkan sinyal positif ke pasar bahwasanya perusahaan mampu untuk mensejahterakan pemegang saham (Pangestuti, 2019). Hal ini juga yang diinginkan oleh perusahaan yang termasuk dalam sektor consumer and goods. Sektor ini merupakan sektor industri yang memproduksi barang-barang kebutuhan pokok masyarakat seperti kebutuhan pangan, rumah tangga, keperluan obat-obatan dan kebutuhan lainnya.

Kebijakan dividen termasuk kebijakan penting untuk suatu perusahaan sebab perusahaan akan memutuskan berapa besaran laba yang akan didistribusikan kepada investor dan berapa besaran laba yang akan menjadi saldo laba ditahan perusahaan. Seiring dengan pembayaran dividen, investor umumnya lebih menghendaki perusahaan membagikan dividennya secara stabil (Meran & Pangestuti, 2020). Salah satu parameter yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen ialah melalui penggunaan dividend payout ratio (DPR). Berikut ialah data dividen dengan dibagikan oleh emiten memakai rasio DPR.



Gambar 1.

Grafik Kebijakan Dividen 2016-2020

Jika kita lihat dalam grafik diatas, pembagian dividen pada sektor consumer and goods setiap tahunnya mengalami ketidakstabilan. Pada tahun 2016, kebijakan dividen pada sektor ini berada pada tingkat 50%. Selanjutnya mengalami peningkatan pada tahun 2017-2018 menjadi 55% dan 56%. Tetapi, pada tahun 2019 kebijakan dividen mengalami penurunan, bahkan lebih rendah dari tahun 2016 yaitu sebesar 49%. Pada tahun 2020 mengalami kenaikan menjadi 77%. Kenaikan yang terjadi ditahun 2020 ini didukung oleh kenaikan dividend payout ratio (DPR) perusahaan MLBI sebesar 3,49%. Selain MLBI, terdapat perusahaan lain yang memiliki kenaikan DPR diatas 100% seperti perusahaan ROTI, DLTA, dan SIDO.

Terkait dengan kebijakan dividennya, terdapat beberapa faktor yang memberikan pengaruh pada kebijakan dividen yang ada pada perusahaan. Adapun faktor pertamanya adalah profitabilitas, jika perusahaan memiliki profit tinggi, maka perusahaan dianggap mampu membayar dividen yang lebih tinggi (Pangestuti, 2020). Faktor selanjutnya ialah pertumbuhan perusahaan dan juga leverage. Kedua faktor ini dapat berpengaruh pada kebijakan dividen. Perusahaan yang mempunyai leverage tinggi dapat berpengaruh pada penurunan pembayaran dividen dikarenakan laba bersih perusahaan digunakan untuk memenuhi kewajiban perusahaan. Sedangkan pertumbuhan perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen, dikarenakan perusahaan yang menginginkan pertumbuhan yang cepat akan memilih untuk menggunakan keuntungannya untuk meningkatkan ekspansi perusahaan (Armereo dan Pipit, 2019). Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan ialah earning. Earning yang tinggi dapat memberikan dampak pada kebijakan dividen karena hal ini membuat pemegang saham akan menerima dividen yang tinggi (Hartanti et al., 2019). Sementara risiko bisnis juga dapat memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan yang memiliki risiko bisnis tinggi

akan lebih cenderung menggunakan profitnya untuk memperkuat struktur modal perusahaan (Roshidayah et al., 2021).

Profitabilitas mendeskripsikan bagaimana perusahaan dapat mendatangkan laba dari aktivitas usahanya. Profitabilitas menunjukkan sinyal mengenai prospek perusahaan dimasa depan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi maka akan lebih menjamin kelangsungan hidup perusahaan tersebut (Pinem et al., 2020). Karena, semakin tinggi rasio profitabilitas yang ada pada suatu perusahaan, dapat menyebabkan dividen per lembar saham yang dapat diberikan pada investor juga semakin besar (Pangestuti, 2021).

Jayanti et al., (2019) menjelaskan bahwa pertumbuhan perusahaan merupakan tolak ukur seberapa jauh perusahaan berupaya untuk memposisikan dirinya pada sistem ekonomi skala global atau pada sistem ekonomi dengan industri sejenis. Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan rasio pertumbuhan asset. Tingkat pertumbuhan yang berangsur tinggi akan mengakibatkan perusahaan membutuhkan modal untuk membiayai kebutuhan masa depan. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki pertumbuhan tinggi lebih bersedia untuk berinvestasi daripada membayar dividen, sehingga laba perusahaan ditetapkan sebagai laba ditahan untuk mendanai pertumbuhan perusahaan di masa depan. Semakin besar anggaran yang diperlukan perusahaan, maka akan berdampak pada pelunasan dividen yang semakin rendah.

Leverage didefinisikan dengan keseluruhan hutang yang dipakai guna membelanjai aset yang dimiliki oleh perusahaan (Darmawan, 2018). Dalam menjaga modalnya, manajemen perusahaan memanfaatkan pinjaman atau hutang yang dipinjamkan oleh pihak luar yang akan digunakan sebagai cara untuk memperluas kegiatan bisnis perusahaan. Rasio leverage adalah rasio jumlah hutang perusahaan terhadap jumlah ekuitas. Perbandingan ini dapat diaplikasikan oleh manajer dalam menilai risiko yang akan dihadapi (Hand Prastya & Jalil, 2020). Tingkat kebijakan hutang yang tinggi akan berdampak pada besarnya risiko yang harus dihadapi, maka imbasnya kebijakan dividen akan semakin rendah. Begitu pula sebaliknya, semakin kecil kebijakan hutang, maka perusahaan memiliki risiko dan hutang dalam jumlah yang sedikit, ini akan menambah jumlah besaran dividen yang diberikan oleh perusahaan (Purba et al., 2020). Berkaitan dengan pembayaran dividen, dapat dikatakan bahwa tingginya rasio hutang jangka panjang terhadap modal sendiri mengakibatkan rendahnya pembayaran dividen.

Earnings dapat diukur dengan Earnings Per Share (EPS). EPS merupakan indeks yang memperlihatkan besaran laba yang didapat atas dividen per lembar saham. EPS diperoleh atas pembagian laba yang didapatkan perusahaan dengan total saham biasa yang beredar (Lady et al., 2020). Tingginya nilai EPS yang dimiliki suatu perusahaan, menandakan perusahaan sedang dalam masa pertumbuhan. Perusahaan dengan laba yang tinggi akan mendistribusikan keuntungannya kepada investor dalam bentuk dividen dari perusahaan kepada investor. Selain itu, laba per saham juga memiliki dampak yang sangat besar terhadap kebijakan dividen perusahaan, karena laba per saham secara langsung mempengaruhi cara perusahaan membagikan dividen kepada investor. Ketika laba per saham yang dimiliki perusahaan meningkat, maka investor menerima dividen yang tinggi.

Sebuah perusahaan tidak terlepas dari risiko dalam menjalankan bisnisnya. Eugene & Houston, (2011) menunjukkan bahwa jika perusahaan tidak dapat memenuhi biaya operasi dalam menjalankan bisnis, perusahaan akan menghadapi risiko kebangkrutan. Risiko bisnis adalah ketakutan pemberi dana yang diinvestasikan dalam manajemen. Ini membantu investor untuk berinvestasi dengan hati-hati. Menurut Pangestuti et al. (2021) Perusahaan dengan risiko bisnis yang cukup tinggi dapat mencerminkan kondisi perusahaan dinilai belum cakap dalam hal memenuhi pembiayaan kegiatan operasionalnya, sehingga hal ini menyebabkan penurunan laba, perusahaan cenderung berupaya untuk memperkuat struktur modal sehingga laba yang diterima perusahaan akan dialihkan ke dalam saldo laba ditahan. Tentu saja, hal ini berakibat pada pengurangan pembayaran dividen (Roshidayah et al., 2021).

Penelitian yang telah dilaksanakan oleh Nanda Perwira & Wiksuana (2018), Lestari & Juliarto (2017), Prastika & Br. Pinem (2016) mengatakan bahwa profitabilitas berpengaruh pada dividend payout ratio (DPR). Sementara Rusli & Sudiartha (2017) menemukan pertumbuhan perusahaan secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian Jayanti et al., (2019), Widyasti & Putri (2021), Madyoningrum (2019) memaparkan leverage memberikan pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividennya. Hartanti et al., (2019), Fadillah & Eforis (2020), Valencia et al (2021) menemukan hasil yaitu earning berpengaruh secara positif serta signifikan pada kebijakan dividennya.

Hasil yang didapatkan Roshidayah et al., (2021) dan Salsabilla & Isbanah (2020) disebutkan adanya risiko bisnis yang memberikan pengaruh signifikan serta negatif pada kebijakan dividen.

METODE

Penelitian yang dilakukan menerapkan metode kuantitatif yang menggunakan data sekunder perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 63 perusahaan di sektor consumer and goods pada periode 2016-2020 sebagai populasi. Adapun teknik purposive sampling dipergunakan pada pemilihan sampel, dimana dalam teknik ini menerapkan kriteria sebagai berikut:

Kebijakan dividen dihitung dengan Dividend Payout Ratio (DPR), dimana rasionya membandingkan dividend per share terhadap earning per share (Salsabilla & Isbanah, 2020). Berikut ini rumus yang dipakai dalam perhitungan DPR.

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Profitabilitas diproyeksikan dengan Return On Equity (ROE) dimana metode tersebut melakukan perbandingan antara laba bersih dari suatu perusahaan terhadap total modal sendiri yang dimilikinya (Abubakar et al., 2020).

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Equity}}$$

Pertumbuhan perusahaan dihitung dengan memakai rasio Growth Asset. Dimana rasio ini membandingkan antara total asset yang tersedia di perusahaan pada periode (t) dengan total asset perusahaan tahun sebelumnya atau (t-1) (Sianipar, 2020)

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset}_t - \text{Total Asset}_{t-1}}{\text{Total Asset}_{t-1}}$$

Leverage dikalkulasikan menggunakan debt to equity ratio atau DER. Rasio tersebut memperlihatkan kesanggupan seluruh modal yang dimiliki perusahaan dapat menjamin seluruh hutangnya.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Earnings di proksikan dengan EPS. Rasio ini menunjukkan seberapa efektifnya manajemen perusahaan dalam membagikan laba kepada para investornya (Lady et al., 2020). Pengukuran yang dipakai yaitu :

$$EPS = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Risiko bisnis merupakan suatu keadaan dimana kinerja perusahaan mengalami penurunan yang diakibatkan oleh keuangan perusahaan yang sedang dalam kondisi tidak aman. Risiko bisnis di proksikan dengan BRISK. Rasio BRISK merupakan hasil antara standar deviasi EBIT (earning before interest and tax).

$$BRISK = \text{Ln}(\sigma EBIT)$$

Metode yang dipakai dalam menganalisis data menggunakan analisis regresi data panelnya dengan melakukan Uji F Restricted, Uji Haussman, maupun Uji Lagrange Multiplier. Setelah itu, dilakukan uji hipotesisnya menerapkan uji t serta uji koefisien determinasi. Dalam melakukan uji, penelitian ini menggunakan bantuan program Eviews versi 12 dalam proses pengolahan data.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis ini dilakukan guna mengetahui karakteristik dari data variabel yang akan dipergunakan pada melaksanakan penelitian.

Tabel 1.
Statistik Deskriptif

	DPR	ROE	GROWTH_..	DER	EPS	BRISK
Mean	0.573714	0.260190	0.080229	0.728000	418.4381	25.10971
Median	0.470000	0.160000	0.076000	0.520000	121.0000	25.17800
Maximum	3.490000	2.240000	0.696000	3.150000	5655.000	29.18100
Minimum	0.080000	0.020000	-0.287000	0.080000	1.000000	16.48400
Std. Dev.	0.438411	0.364045	0.136544	0.610629	932.1340	1.920069
Observations	105	105	105	105	105	105

Dari tabel diatas yang merupakan output atas evIEWS 12 menampilkan data yang berupa nilai rata-rata, tertinggi, terendah, dan juga std. deviasi. Interpretasi dari data diatas sebagai berikut:

Pada kolom Kebijakan Dividen (DPR), didapatkan nilai rerata yaitu 0.573714. Sedangkan nilai maximum dan minimum dari penelitian ini ialah 3.490000 dan 0.080000. Nilai standar deviasinya yaitu 0.438411, nilai ini kurang dari nilai rerata hal ini mengartikan data yang digunakan dalam kondisi baik; Pada kolom Profitabilitas (ROE), didapatkan mean yaitu 0.260190. Sedangkan nilai maximum dan minimumnya dari penelitian ini ialah 2.240000 dan 0.020000. Nilai standar deviasi yaitu 0.364045, nilai ini melebihi dari nilai rerata yang berarti terdapat kesenjangan data antara ROE terendah dengan ROE tertinggi;

Pada kolom Pertumbuhan Perusahaan (Growth Asset), diperoleh nilai rerata yaitu 0.080229. Sedangkan nilai maximum dan minimum dari penelitian ini ialah 0.696000 dan -0.287000. Nilai std. deviasi yaitu 0.136544, nilai ini melebihi dari nilai rerata yang berarti terdapat kesenjangan data antara Growth Asset terendah dengan Growth Asset tertinggi;

Pada kolom Leverage (DER), didapatkan nilai rerata yaitu 0.728000. Sedangkan nilai maximum dan minimum dari penelitian ini ialah 3.150000 dan 0.080000. Nilai standar deviasinya yaitu 0.610629, nilai ini kurang dari nilai rerata yang berarti data yang digunakan dalam kondisi baik;

Pada kolom Earning (EPS), diperoleh nilai rata-rata sebesar 418.4381. Sedangkan nilai maximum dan minimum dari penelitian ini ialah 5655.000 dan 1.000000. Nilai standar deviasinya yaitu 932.0957, nilai ini melebihi dari nilai rerata yang berarti terdapat kesenjangan data antara EPS terendah dengan EPS tertinggi; dan

Pada kolom Risiko Bisnis (BRISK), diperoleh nilai rerata yaitu 25.10971. Sedangkan nilai maximum dan minimum dari penelitian ini ialah 29.18100 dan 16.48400. Nilai standar deviasinya yaitu 1.920069, nilai ini kurang dari nilai rerata yang berarti data yang digunakan dalam kondisi baik.

Uji F Restricted, Uji Haussman, dan Uji Lagrange Multiplier

Hasil uji F Restricted, Uji Haussman, dan Uji Lagrange Multiplier dengan menggunakan EvIEWS 12 guna melakukan penentuan model yang paling tepat dalam penelitian.

Uji F Restricted

Tabel 2.
Hasil Uji F Restricted

Effect Test	Statistic	d.f	Prob
Cross-section F	3.416136	(19,66)	0.0001
Cross-section Chi Square	62.319455	19	0.0000

Tabel diatas menunjukan nilai probabilitas pada Cross-section Chi-square senilai 0.0000, angka ini lebih rendah dari 0,05. Maka model yang paling tepat digunakan ialah Fixed Effect Model.

Uji Haussman

Tabel 3.
Hasil Uji Haussman

Test Summary	Chi-Sq Statistic	Chi-sq d.f	Prob
Cross-section Random	8.243106	5	0.1433

Dari hasil tersebut, terlihat bahwa hasil probabilitas dari Cross-section Random adalah 0.1433. Angka ini tentu saja melebihi 0,05. Dengan demikian, Random Effect Model lebih sesuai diterapkan pada penelitian.

Uji Lagrange Multiplier

Tabel 4.
Hasil Uji LM

	Test Hypothesis		
	Cross-section	d.f	Prob
Breusch-Pagan	17.20408	0.066630	17.27071
	(0.0000)	(0.7963)	(0.0000)

Berdasarkan dari output diatas, nilai Cross Section Breusch Pagan senilai 0.000 atau kurang dari 0,05. Dengan demikian, Random Effect Model merupakan model yang paling tepat diterapkan dalam penelitian. Melalui hasil uji hausman dan uji LM menunjukkan hasil bahwa Random Effect Model ialah model yang paling tepat digunakan.

Dari ketiga uji diatas diberikan simpulan yaitu model yang paling sesuai diaplikasikan pada penelitian yang dilaksanakan ialah Random Effect Model.

Model Analisis Regresi Data Panel

Tabel 5.
Hasil Analisis Regresi Panel

Variable	Coefficient	Std. Error
C	-0.275309	0.486339
ROE	0.752544	0.219135
GROWTH_ASSET	-0.579953	0.263256
DER	-0.311043	0.093575
EPS	-0.000193	0.000257
BRISK	0.036770	0.019853

Dari hasil tabel diatas, dapat diberikan persamaan regresi yaitu:

$$\text{DPR} = -0,275309 + 0,752544\text{ROE} - 0,579953\text{GROWTH_ASSET} - 0,311043\text{DER} - 0,000193\text{EPS} + 0,036770\text{BRISK}$$

Dari persamaan tersebut, maka dapat dijelaskan bahwa:

Nilai konstanta -0,275309 memiliki arti yaitu jika variabel independent mempunyai nilai 1 (satu), maka Dividend Payout Ratio bernilai sebesar -0,275309 satuan.

Profitabilitas (ROE) memiliki nilai koefisien 0,752544. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1 (satu) maka ini akan mengakibatkan Dividend Payout Ratio (DPR) dapat bergerak naik senilai 0,752544.

Pertumbuhan perusahaan (growth asset) menunjukkan nilai koefisiennya yaitu -0,579953, Ini menunjukkan bahwa masing-masing peningkatan pertumbuhan perusahaan sebesar 1 (satu) maka ini akan berakibat pada Dividend Payout Ratio (DPR) menurun senilai -0,579953, dan berlaku sebaliknya.

Leverage (DER) memiliki nilai koefisiennya yaitu -0,311043, Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan leverage sebesar 1 (satu) maka hal ini dapat mengakibatkan Dividend Payout Ratio (DPR) menurun sejumlah -0,311043 dan begitupun sebaliknya.

Earning (EPS) mempunyai nilai koefisien regresi yaitu -0,000193. Ini menunjukkan yaitu masing-masing kenaikan earningnya yaitu 1 (satu) sehingga terjadi penurunan dalam Dividend Payout Ratio (DPR) sejumlah 0,000193.

Risiko bisnis (BRISK) mempunyai nilai koefisien regresi yaitu 0,036770. Ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan risiko bisnis bernilai 1 (satu) sehingga Dividend Payout Ratio (DPR) naik sejumlah 0,036770.

Uji Parsial (t)

Uji t diterapkan agar diketahui pengaruh variabel bebas dengan variabel terikatnya secara parsial yang menerapkan tingkat signifikansi 0,05 dan ttabel sebesar 1,9433.

Tabel 6.
Hasil Uji Parital (t)

Variable	t-Statistic	Prob
C	-0.566084	0.5728
ROE	3.434153	0.0009
GROWTH_ASSET	-2.203000	0.0303
DER	-3.323987	0.0013
EPS	-0.750014	0.4553
BRISK	1.852121	0.0675

Pada tabel hasil uji t, dapat terlihat pengaruh variabel independent terhadap variabel dependennya, hal tersebut dijelaskan antara lain:

Profitabilitas memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 serta perolehan thitung melebihi ttabel yakni $3,434153 > 1,98422$, sehingga profitabilitas memberikan pengaruh signifikan pada kebijakan dividennya.

Pertumbuhan perusahaan mempunyai nilai nilai signifikansi dibawah 0,05 serta perolehan thitung melebihi ttabel yakni $2,203000 > 1,98422$, sehingga pertumbuhan perusahaannya memberikan pengaruh signifikan pada kebijakan dividennya.

Leverage mempunyai nilai signifikansi dibawah 0,05 serta perolehan thitung melebihi ttabel yakni $3,323987 > 1,98422$, sehingga leverage memberikan pengaruh signifikan pada kebijakan dividennya

Earning memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05 serta perolehan thitung kurang dari ttabel yakni $0,750014 < 1,98422$, sehingga earning tidak memberikan pengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Risiko Bisnis memiliki nilai signifikansi melebihi 0,05 serta perolehan thitung kurang dari ttabel yakni $1,852121 < 1,98422$, sehingga risiko bisnisnya tidak memberikan pengaruh signifikan pada kebijakan dividennya.

Uji Koefisien Determinasi (R2)

Pengujian ini dilaksanakan agar diketahui besarnya variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikatnya.

Tabel 7.
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R2)

Weighted Statistics			
R-squared	0.229015	Mean dependent var	0.289599
Adjusted R-squared	0.183663	S.D. dependent var	0.248490
S.E. of regression	0.222042	Akaike info criterion	4.190722
F-statistic	5.049728	Durbin-Watson on stat	1.669607
Prob (F-statistic)	0.000423		

Dapat dilihat dalam tabel 7, nilai dari adjusted R-squared 0.183663 ataupun senilai dengan 18.3%. yang berarti kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh variabel bebasnya pada penelitian. Sementara sisanya yakni 81.7% dipengaruhi oleh variabel yang lainnya.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil output regresi data panel menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividennya dalam perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020. Probabilitas berada di angka $0,0059 < 0,05$ sehingga H1 diterima. Hasil yang didapatkan selaras terhadap teori sinyal yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen dilakukan perusahaan untuk memberi sinyal positif kepada pasar bahwasanya perusahaan berhasil dalam memperoleh profit. Menurut Lintner (1956), sebagian besar perusahaan lebih menyukai dividen stabil untuk menghindari reaksi negatif dari pemegang saham. Perubahan laba menjadi faktor tunggal paling penting dalam membuat keputusan dividen. Kebijakan dividen perusahaan umumnya diyakini untuk menyampaikan beberapa informasi atau 'sinyal' mengenai laba masa depan atau prospek bisnisnya. Selain itu, Husnan & Pudjiastuti (2015 hlm 310) mengatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen tinggi apabila terdapat peningkatan dari laba dan harga saham suatu perusahaan. Demikian sesuai pada teori sinyal bahwasanya salah satu tujuan perusahaan membagikan dividen ialah untuk mengirim sinyal positif kepada pasar bahwasanya perusahaan berhasil dalam mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian yang dilaksanakan

selaras terhadap penelitian Nanda Perwira & Wiksuana (2018), Dewi & Muliati (2020), (K. F. Lestari et al., 2017) yang menghasilkan profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividennya.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian probabilitas menemukan yakni pertumbuhan perusahaan yang diukur menggunakan growth asset mempunyai pengaruh negatif pada kebijakan dividen suatu perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020 dengan probabilitas $0,0303 < 0,05$, serta perolehan thitung melebihi ttabel yakni $2,203000 > 1,98422$. Penelitian ini mendapatkan hasil yang menyatakan bahwa naik atau turunnya kebijakan dividen perusahaan sektor consumer and goods dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan. Hal ini didukung oleh Teori Siklus Hidup (Kematangan), teori ini merujuk pada siklus hidup investor atau perusahaan. Ketika investor bertambah tua dan beralih dari tahap menabung ke tahap tidak aktif, mereka akan lebih memilih saham yang membayar dividen. Demikian pula, ketika perusahaan menjadi lebih matang dan menghadapi lebih sedikit peluang investasi, mereka lebih bersedia membayar dividen. Apabila nilai pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan, kebijakan dividen akan ikut bergerak berlawanan dengan arah pertumbuhan perusahaan. Purba et al., (2020) mengatakan bahwa pertumbuhan suatu perusahaan menunjukkan adanya upaya dalam meningkatkan kelangsungan hidup perusahaan, yang terlihat pada aset perusahaan. Jika pertumbuhan perusahaan mengalami peningkatan maka diartikan cadangan internal juga mengalami peningkatan, maka kebijakan dividen justru menurun, serta sebaliknya jika pertumbuhan perusahaan menurun, maka kebijakan dividen perusahaan akan meningkat. Maka, potensi pertumbuhan suatu perusahaan merupakan faktor penting ketika melaksanakan penetapan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Armereo dan Pipit (2019), dan Sari & Suryantini (2019) yang menghasilkan bahwa pertumbuhan perusahaan memberikan pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividennya.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Dapat dilihat pada hasil pengujian probabilitas dimana leverage memperoleh hasil yaitu berpengaruh negatif dan signifikan pada kebijakan dividenn dengan signifikansinya lebih kecil dari 0,05 atau senilai 0,0013 serta koefisien yang negatif yaitu -0,311043. Hery (2013 hlm 37) menyatakan bahwa tingkat leverage yang tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan akan menggunakan laba pada periode tersebut untuk melunasi hutangnya, dan ini dapat menurunkan tingkat pembayaran dividen tunai kepada investor. Tingginya leverage suatu perusahaan akan mengakibatkan ketidakpastian tingkat pengembalian bagi para investor. Purba et al (2020) mengatakan bahwa jika kebijakan hutang lebih besar artinya hutang maupun risiko yang akan dihadapi semakin besar, ini dapat mengakibatkan berkurangnya kebijakan dividen, dan sebaliknya semakin kecil kebijakan hutang artinya jika hutang maupun risiko perusahaan semakin kecil, maka kebijakan dividen perusahaannya semakin besar. Hasil dari penelitian ini selaras terhadap penelitian sebelumnya yang dilaksanakan oleh Madyoningrum (2019), Angelia & Toni (2020), serta Jayanti et al (2019) yang memperoleh hasil bahwa leverage memberikan pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividennya.

Pengaruh Earning terhadap Kebijakan Dividen

Perolehan hasilnya dari pengolahan regresi data panel menunjukan bahwa earning memiliki nilai signifikansi $0,4553 > 0,05$ dengan nilai t $-0,750014 < 1,98422$, maka H4 penelitian ditolak. Dalam artian, bahwa earning tidak digunakan sebagai informasi mutlak untuk memprediksi dividen tunai yang akan diterima investor selama periode tersebut. Besaran earning yang ditetapkan oleh perusahaan tidak ada hubungannya dengan jumlah dividen yang diterima oleh investor. Penelitian yang memperoleh hasil bahwa tidak ditemukannya pengaruh antara earning dan kebijakan dividen menunjukan bahwa perusahaan yang memperoleh earning tinggi tidak menjamin akan meningkatkan rasio pembayaran dividennya. Pamungkas et al (2017) mengungkapkan yakni perusahaan dengan earning yang tinggi maka belum tentu akan memutuskan untuk membagi dividennya kepada investor, melainkan digunkan untuk reinvestasi agar lebih menguntungkan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Pamungkas et al (2017) yang memperoleh hasil bahwa earning tidak memberikan pengaruh pada kebijakan dividennya.

Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Kebijakan Dividen

Perolehan hasilnya dari pengujian data panel menunjukan yakni risiko bisnis memiliki tingkat signifikansi $0,0675 > 0,05$ dengan nilai t statistik $1,852121 < 1,98422$, maka H5 penelitian ditolak. Dalam artian, perusahaan akan tetap membagikan dividennya meskipun bisnisnya mengalami

peningkatan risiko. hal tersebut sejalan terhadap teori Bird in The Hand oleh Gordon dan Lintner yakni investor akan lebih menyukai pada dividen tunai, karena itu merupakan bentuk dari kepastian untuk mengurangi risiko capital gain yang masih belum pasti. Dengan kata lain, perusahaan tetap dapat membayar dividen mengingat risiko bisnis yang mereka jalankan (Hudiwijono et al., 2018). Kondisi ini dapat terlihat dalam data perusahaan Unilever Indonesia Tbk (UNVR), dimana perusahaan ini mengalami tingkat risiko bisnis yang fluktuatif setiap tahunnya. Selama lima tahun terakhir, terhitung sejak 2016-2020 tingkat risiko bisnis yang dimiliki perusahaan ini secara berurutan yaitu 27,873, 27,021, 27,046, 28,324, 28,074, dan 26,884. Sementara, nilai kebijakan dividen perusahaan ini selama 5 tahun terakhir secara berurutan yaitu 1,00, 1,00, 1,00, 1,00, dan 0,99. Dari data tersebut dapat dilihat bahwa meningkatnya risiko bisnis tidak menjamin tingkat kebijakan dividen mengalami penurunan, ataupun sebaliknya menurunnya tingkat risiko bisnis belum tentu mengakibatkan kenaikan kebijakan dividen. Hasil penelitian yang dilaksanakan diperkuat dengan penelitian terdahulu yang dilaksanakan Rohov et al (2020) dan Arif et al (2020) yang menyatakan yakni risiko bisnis tidak memberikan pengaruh pada kebijakan dividennya.

SIMPULAN

Atas dasar hasil analisis regresi data panel yang dilakukan, maka simpulan dari penelitian kali ini sebagai berikut:

Profitabilitas yang dihitung dengan Return On Equity terbukti memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020;
Pertumbuhan Perusahaan yang dihitung menggunakan Growth Asset terbukti memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020;
Leverage yang dilakukan perhitungan menggunakan Debt To Equity terbukti memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020;
Earning yang diukur dengan Earning Per Share terbukti tidak memberikan pengaruh pada Kebijakan Dividen perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020;
Risiko Bisnis yang diukur menggunakan Business Risk terbukti tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan sektor consumer and goods periode 2016-2020; dan
Untuk peneliti berikutnya, diharapkan dapat menggunakan sektor terbaru yaitu IDX-IC agar dapat memberikan hasil yang lebih representative. Peneliti berikutnya dapat menambah variabel yang lainnyadengan sekiranya mempengaruhi kebijakan dividen, seperti ukuran perusahaan, corporate life cycle, atau mungkin menggunakan faktor eksternal seperti tingkat inflasi, suku bunga, dan lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Abubakar, D. Y., Daat, S. C., & Sanggenafa, M. A. (2020). Pengaruh Tangibility, Profitabilitas, Growth, Risiko Bisnis Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Hutang (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Daerah*, 15(1), 113–128. <https://doi.org/10.52062/jakd.v15i1.1470>
- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902–910. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.918>
- Arif, M., Urooge, S., & Malik, Z. (2020). Determinants of dividend policy: Sectoral analysis of listed non-financial firms in Pakistan. *FWU Journal of Social Sciences*, 14(4), 149–161. <https://doi.org/10.51709/fw127213>
- Armereo dan Pipit, C. (2019). *Akuntansi dan Manajemen* Vol.14, No.2, 2019 80 *Akuntansi dan Manajemen*. 14(2), 80–94.
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan (Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*.
- Dewi, N. K. A., & Muliati, N. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019). *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas Hindu Indonesia*, April, 699–730.

- Eugene, B., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen. Keuangan* (A. A. Yulianto (ed.); 11th ed.). Salemba Empat.
- Fadillah, N., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debt to Equity Ratio, Earning per Share, dan Current ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal British*, 1(1), 32–49.
- Hand Prastya, A., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Hartanti, W., Hermuningsih, S., & Mumpuni, D. L. (2019). Pengaruh Earning Per Share Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return Saham Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening Pada Perusahaan Property & Real Estate Yang Terdaftar Di Bei Periode Earning Per Share (EPS) perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. *JSMBI (Jurnal Sains Manajemen Dan Bisnis Indonesia)*, 9(1), 34–44.
- Hery. (2013). *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Gava Media.
- Hudiwijono, R. E. W., Aisjah, S., & Ratnawati, K. (2018). Influence of Fundamental Factors on Dividend Payout Policy: Study on Construction Companies Listed on Indonesian Stock Exchange. *Wacana*, 21(1), 20–26.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2015). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Ketujuh). Unit Penerbit dan Percetakan (UPP STIM YKPN).
- Jayanti, K. W. D., Sunarwijaya, I. K., & Adiyadnya, M. S. P. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage , pertumbuhan, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 309–317.
- Lady Claudyna Rahelita Sinaga, Putri Seroja, & Annisa Nauli Sinaga. (2020). Pengaruh Return On Asset, Earning Per Share, Debt To Equity Ratio, Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Akuntansi Bisnis Eka Prasetya: Penelitian Ilmu Akuntansi*, 6(2), 111–124. <https://doi.org/10.47663/abep.v6i2.76>
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 2(1), 243–250. <https://doi.org/10.17509/jbme.v4i1.2293>
- Lestari, N., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Dimensi Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 742–751.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Meran, R. B., & Pangestuti, D. C. (2020). Determinants of dividend payout ratio: evidence from indonesian public listed firms. *JURNAL MANAJEMEN*, 12(1), 40–48.
- Nanda Perwira, A. A. G. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(7), 3767. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p12>
- Pamungkas, N., Rusherlistyani, & Janah, I. (2017). Pengaruh Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 1(1), 34–41.
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor--Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(11), 1055–1072.
- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 119–134.

- Pangestuti, D. C. (2021). Profitability Modelling As a Target Of Banking In Indonesia. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 13(2), 348–361.
- Pangestuti, D. C., Nastiti, H., & Husniaty, R. (2021). Failure mode and effect analysis (FMEA) for mitigation of operational risk. *INOVASI*, 17(3), 593–602.
- Pinem, D. B., Tindangen, A. M. L., & Cahyani, P. D. (2020). THE Determinant of Dividend Policy on Manufacturing Companies Listed on BEI. *European Journal of Business and Management Research*, 5(4).
- Prastika, T., & Br. Pinem, D. (2016). Return On Equity Ratio. *Ekonomi Dan Bisnis*, 3(2), 7–16.
- Purba, M. I., Lorent, J., Angga, A., Cynthia, C., & Juli, J. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Hutang, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 80–87. <https://doi.org/10.31294/moneter.v7i1.7685>
- Rohov, H., Kolodiziev, O., Shulga, N., Krupka, M., & Riabovolyk, T. (2020). Factors affecting the dividend policy of non-financial joint-stock companies in Ukraine. [https://doi.org/10.21511/imfi.17\(3\).2020.04](https://doi.org/10.21511/imfi.17(3).2020.04)
- Roshidayah, Wijayanti, A., & Suhendro. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 145–155.
- Rusli, E., & Sudiarta, G. M. (2017). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5348–5376.
- Salsabilla, N. F., & Isbanah, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Risiko Bisnis terhadap Dividend Payout Ratio melalui Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 8(4), 1301. <https://doi.org/10.26740/jim.v8n4.p1301-1311>
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Sianipar, J. M. (2020). the Effect of Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), and Growth Assets on Dividend Policy in Consumer Goods Manufacturing Companies Which Is Listed in the Stock Exchange Indonesia 2015-2017 Period. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 4(02), 175–184. <https://doi.org/10.35310/accruals.v4i02.588>
- Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect of Profitability , Liquidity , Leverage, Free Cash Flow , and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269–278.