



Pengaruh pertumbuhan Aset, *Leverage*, ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan Dividen

Riska Nurul Fatiyah¹, Eny Purwaningsih²

^{1,2}Universitas Esa Unggul Indonesia

¹riskanurulfatiyah@gmail.com ²eny.purwaningsih@esaunggul.ac.id

Info Artikel

Sejarah artikel:

Diterima 15 Agustus 2022

Disetujui 20 September 2022

Diterbitkan 25 Oktober 2022

Kata kunci:

Pertumbuhan aset; *Leverage*;

Ukuran perusahaan;

Profitabilitas; Kebijakan

dividen

Keywords :

Asset growth; *Leverage*;

Firm size; Profitability;

Dividend policy

ABSTRAK(10 PT)

Kebijakan dividen terbaik yakni yang mendistribusikan pembayaran saat ini dan pertumbuhan jangka panjang secara merata. Maka, penelitian ini bertujuan untuk menemukan pengaruh pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen secara empiris atas perusahaan subsektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia secara parsial ataupun simultan mulai periode 2016 sampai dengan periode 2020. Studi ini memakai bentuk analisis kausal untuk menemukan hubungan antara dua atau lebih variabel. Perusahaan manufaktur pada subsektor makanan dan minuman yang tercantum di Bursa Efek Indonesia antara periode 2016–2020 sebagai sampel pada penelitian ini melalui pendekatan *purposive sampling*. Diperoleh 8 perusahaan memenuhi kualifikasi untuk sampel penelitian, maka sampel berjumlah 40 laporan keuangan. Metode penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda. Hasil penelitian secara parsial membuktikan variabel profitabilitas (NPM) terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan, variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, variabel *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan (SF) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara simultan diperoleh pengaruh dari variabel pertumbuhan aset (AG), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SF), dan profitabilitas (NPM) terhadap kebijakan dividen.

ABSTRACT(10 PT)

The ideal dividend policy divides current payouts and long-term growth equally. Thus, the purpose of this research is to determine the impact of asset growth, leverage, firm size, and profitability on empirical dividend policy for companies in the food and beverage subsector listed on the Indonesia Stock Exchange, either partially or concurrently, during 2016 until 2020. This analysis uses the form comparative causal analysis to determine the relationship correlation two or many variables. Purposive sampling was used to choose manufacturers with in food and beverage subsector that were posted here on Indonesia Stock Exchange between 2016-2020 as samples for this study. Obtained 8 corporations which meet qualifications for the research sample, then the sample can be obtained 40 financial statements. This research method uses multiple regression analysis. The results partially prove that the profitability variable (NPM) on dividend policy has had a positive and significant effect, other variables of asset growth (AG) and leverage (DER) have a negative and significant effect on dividend policy, and firm size (SF) have had no effect on dividend policy. Simultaneously, there influence for the variables on asset growth (AG), leverage (DER), firm size (SF), and profitability (NPM) for dividend policy was obtained..



©2022 Penulis. Diterbitkan oleh Program Studi Akuntansi, Institut Koperasi Indonesia.

Ini adalah artikel akses terbuka di bawah lisensi CC BY

(<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>)

PENDAHULUAN

Menurut Brigham & Houston (2018) teori sinyal adalah sikap manajemen perusahaan dalam menyajikan informasi untuk investor tentang prospek masa depan perusahaan. Teori sinyal memberikan sinyal bahwa pemilik informasi membagikan informasi signifikan yang tersedia bagi pengambil informasi, sehingga pengambil informasi untuk mengubah tindakan mereka berdasarkan pada persepsi mereka tentang simbol informasi (Perwira & Wiksuana, 2018). Setiap tindakan perusahaan mencerminkan informasi menurut teori sinyal (Purwaningsih, 2019). Kenaikan dividen yang tidak terduga diinterpretasikan sebagai sinyal positif tentang prospek masa depan perusahaan yang mengarah pada peningkatan harga saham (Utami & Gumanti, 2019). Sedangkan penurunan dividen yang tidak terduga diinterpretasikan sebagai sinyal negatif tentang prospek masa depan perusahaan yang mengarah pada penurunan dividen (Endang *et. al.*, 2020). Perubahan pembayaran dividen sebagai tanda dari

aktivitas manajemen untuk mengirim sinyal ke pasar modal tentang keadaan perusahaan berdasarkan pada gagasan manajemen (Bataineh, 2021). Memungkinkan investor untuk memilih perusahaan yang secara konsisten membayar dividen kepada pemegang sahamnya sebagai hasil dari keuntungannya (Widyasti & Putri, 2021).

Sedemikian berarti peran dividen membuat perusahaan tidak menetapkan pengurangan dividen, karena perusahaan yang mengurangi pembayaran dividen mengirimkan sinyal negatif kepada penanam modal sehingga menunjukkan penurunan status keuangan perusahaan maka mengakibatkan turunnya permintaan pasar tentang saham perusahaan, ini berarti pemodal tidak menginvestasikan modalnya diperusahaan tersebut (Utami & Gumanti, 2019). Ketika perusahaan meningkatkan dividennya, maka menyampaikan sinyal untuk para pemodal atas situasi keuangan perusahaan telah membaik. Maka, perusahaan harus memastikan pembayaran dividen kepada investor (Widyasti & Putri, 2021).

Kebijakan dividen sebagai isu yang sensitif dan manajemen harus sangat mewaspadai kebijakan pembagian hasil dividen karena pentingnya keputusan dividen didasarkan pada dua faktor, yakni dividen sebagai sumber pendapatan bagi investor dan dividen dapat membatasi peluang bagi perusahaan untuk tumbuh dari ekspansi bisnis (Bataineh, 2021). Terdapat fenomena pada PT. Indofood Sukses Makmur, Tbk. yakni *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan memiliki rasio >50% dan memiliki total utang yang lebih sedikit dibandingkan laba bersih yang dihasilkan perusahaan sejak tahun 2015 sampai tahun 2020. Hal ini sejalan dengan pengukuran kebijakan dividen, maka perusahaan dengan profitabilitas yang lebih banyak biasanya semakin besar dalam membagikan dividen dan sedikit menggunakan utang supaya perusahaan dapat lebih mudah menarik investor (Purwaningsih & Lestari, 2021). Salah satu penanda kesanggupan perusahaan untuk membagikan dividen dapat ditinjau dari jumlah aset yang merupakan kepunyaan dari perusahaan. Kekayaan dari perusahaan mampu diukur pada jumlah aset yang dimilikinya, dalam hal ini manajemen harus dapat mengelola aset dengan tepat (Purwaningsih & Lestari, 2021). Peningkatan aset tahunan perusahaan dapat menjadi sumber pertumbuhan aset. Semakin banyak peningkatan aset perusahaan, menjadikan semakin banyak jumlah biaya dari laba yang diperlukan sepanjang pembiayaan semua aset perusahaan. Hal ini menyiratkan bahwa pertumbuhan perusahaan berbanding terbalik dengan kebijakan dividen (Utami & Gumanti, 2019). Selain dibiayai oleh modal sendiri, operasional perusahaan sebagian besar dibiayai oleh modal utang (Kathuo *et. al.*, 2020). Kebijakan dividen akan sangat dipengaruhi dengan besarnya utang yang menjadi tanggungan perusahaan. Perusahaan dengan *leverage* yang besar menggunakan pendapatannya untuk melunasi utang yang jatuh tempo sehingga cenderung mempertahankan laba dan memutuskan untuk tidak membayar dividen yang signifikan (Utami & Gumanti, 2019). Perihal ini menyatakan bahwa semakin banyak utang yang dipunyai perusahaan, menyebabkan semakin sulit untuk membayar dividen (Widyasti & Putri, 2021).

Ukuran perusahaan dapat digunakan sebagai bagian untuk siklus hidupnya yang akan berpengaruh terhadap pembagian dividen (Ali *et. al.*, 2018). Perusahaan skala besar biasanya berkedudukan pada tahap kedewasaan dari siklus hidup, karena mereka telah ada dalam bisnis untuk rentang periode yang panjang. Maka memungkinkan pada perusahaan ukuran besar bisa menghasilkan lebih banyak pendapatan, yang berarti bahwa perusahaan lebih bisa membayar dividen yang lebih tinggi (Shafai *et. al.*, 2019).

Dividen dibayarkan berdasarkan keuntungan aktual berupa laba bersih terhadap omset tertentu sehingga mencerminkan kinerjanya (Perwira & Wiksuana, 2018). Profitabilitas sebagai bagian penting yang memengaruhi pembayaran dividen karena sebagai penentu utama bagi perusahaan dalam hal pembayaran dividen kepada investor (Zainuddin & Mananohas, 2020). Pencatatan laba operasi perusahaan yang kuat dalam beberapa tahun menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kondisi optimal sehingga dapat memunculkan keuntungan kepada investor. Oleh karena itu, penentuan jumlah keuntungan kebijakan dividen oleh manajemen yang akan ditandai sebagai respon baik investor terhadap manajemen (Krisardiyansah & Amanah, 2020).

Beberapa penelitian telah membuktikan pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas atas kebijakan dividen. Meskipun demikian, hasil pengkajian tidak selalu konsisten. Anwar *et. al.*, (2018) dan Purwaningsih & Lestari (2021) menunjukkan pengaruh negatif antara pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen tetapi Perwira & Wiksuana (2018) menemukan pengaruh positif. Endang *et. al.*, (2020) dan Ali *et. al.*, (2018) menunjukkan *leverage* memiliki hubungan negatif dengan kebijakan dividen, namun Utami & Gumanti (2019) melaporkan efek positif. Shafai *et. al.*, (2019) dan Adityasari & Septiarini (2018) menunjukkan ukuran perusahaan signifikan positif dengan

kebijakan dividen, menariknya Zulkifli & Latifah (2021) mendokumentasikan efek negatif. Profitabilitas berdampak positif atas kebijakan dividen (Bangun *et. al.*, 2018; Kathuo *et. al.*, 2020). Namun, Darmawan *et. al.*, (2021) melaporkan efek negatif.

Kajian ini perlu dibuat sebab berfokus pada perusahaan publik Indonesia subjektif yang berada di dalam subsektor makanan dan minuman terkait pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan pengaruh variatif dan kontradiktif (Utami & Gumanti, 2019). Namun demikian, yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya yaitu ditambahkannya ukuran perusahaan dengan pengukuran Ln penjualan dan profitabilitas *Net Profit Margin* (NPM) sebagai variabel independen dalam menganalisis kebijakan dividen yang ditinjau dari sisi laporan kondisi keuangan sehingga investor dapat menganalisis informasi tentang peningkatan dividen sebagai dasar bagi pelaku pasar untuk mengevaluasi prospek perusahaan di masa depan. Sektor makanan dan minuman dipilih sebab disektor tersebut menyuplai keperluan dasar individu yang menjadikan pengutamakan bagi pembeli yang lebih stabil dalam situasi apapun. Hal tersebut dapat menandakan bahwa industri makanan dan minuman mendapati perkembangan yang baik, sehingga memungkinkan dividen dapat dibayarkan dari tahun ke tahun. Berdasarkan paparan tersebut, penulis bertujuan untuk memberikan bukti empiris perihal efek Pertumbuhan Aset, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.

METODE PENELITIAN

Dalam penelitian ini memakai jenis penelitian kausal yang digunakan dalam menganalisis perilaku beberapa variabel dan melakukan analisis sederhana. Data rasio berasal pada laporan keuangan perusahaan tahunan (*financial report*), maka sebab itu metode pengambilan data mengaplikasikan data sekunder. Penelitian ini menerapkan metode kuantitatif sehingga dibutuhkan pengukuran dari setiap variabel, adapun didalam penelitian ada empat faktor-faktor variabel independen yang diperiksa, yakni pertumbuhan aset diukur menggunakan *Asset Growth* (AG), *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), ukuran perusahaan diukur menggunakan (LN) *Logaritma Natural* Total Penjualan (FS), profitabilitas diukur menggunakan *Net Profit Margin* (NPM), serta variabel dependen yaitu rasio kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

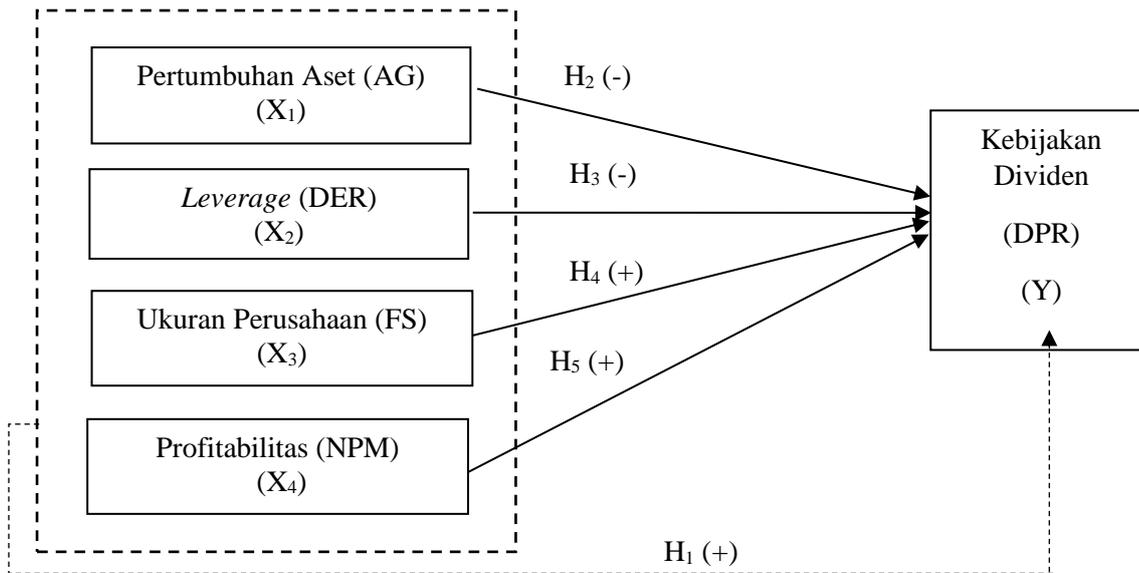
Penelitian terdiri dari perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang berada di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2016-2020 dan telah mempublikasikan laporan keuangan perusahaan. Terdapat populasi dari penelitian ini sebanyak 18 perusahaan berjumlah 90 data. Selanjutnya, penelitian ini menerapkan teknik *Non Probability Sampling* melalui metode yang dipakai *Purposive Sampling*. Alasan penulis memakai teknik *Purposive Sampling* dikarenakan untuk memastikan tidak semua populasi dijadikan sampel. Adapun dua kualifikasi yang mencukupi pembentukan sampel mencakup (1) perusahaan dengan data laporan keuangan yang menyeluruh pada variabel yang diteliti pada penelitian ini (2) perusahaan yang menghasilkan laba bersih dan membagikan dividen secara berturut-turut periode 2016-2020. Setelah data diolah, didapatkanlah jumlah sampel yang memenuhi kriteria berisi 8 perusahaan selama 5 tahun, sehingga berjumlah 40 data.

Riset ini memakai statistik deskriptif selanjutnya uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2018). Uji hipotesis diuji dengan uji F, uji t dan uji koefisien determinasi. Selanjutnya, uji penelitian menggunakan analisis regresi berganda dengan model persamaan regresi berganda (Ghozali, 2018) seperti:

$$DPR = \alpha - \beta_1.AG - \beta_2.DER + \beta_3.FS + \beta_4.NPM + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

Keterangan:

- DPR = Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- α = Konstanta
- β = Koefisien Regresi
- AG = Pertumbuhan Aset (*Asset Growth*)
- DER = *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*)
- FS = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*) (Logaritma Natural Total Penjualan)
- NPM = Profitabilitas (*Net Profit Margin*)
- ε = *error*



Gambar 1. Model Riset

Sehingga Hipotesis tersebut sebagai berikut ini :

H₁: Pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

H₂: Pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₅: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
AG	40	-,189	,179	,043	,090
DER	40	,024	1,772	,635	,467
FS	40	27,027	32,034	29,471	1,516
NPM	40	,014	,351	,094	,071
DPR	40	,397	7,887	3,424	2,354
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Hasil olah data SPSS ver 13

Berdasarkan hasil statistik deskriptif diketahui bahwa variabel *Asset Growth* (AG) memperoleh nilai minimum -0,189, nilai maksimum 0,179 dan nilai *mean* 0,043 melalui *standart deviation* 0,090. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mendapatkan nilai minimum 0,024, nilai maksimum 1,772 dan nilai *mean* 0,635 menggunakan *standart deviation* 0,467. Variabel *Firm Size* (FS) memperoleh nilai minimum 27,027, nilai maksimum 32,034 dan nilai *mean* 29,471 dengan *standart deviation* 1,516. Variabel *Net Profit Margin* (NPM) memperoleh nilai minimum 0,014, nilai maksimum 0,351 dan nilai *mean* 0,094 pada *standart deviation* 0,071. Sedangkan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) memperoleh nilai minimum 0,397, nilai maksimum 7,887 dan nilai *mean* 3,424 dengan *standart deviation* 2,354.

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat diketahui tingkat signifikan berada diatas 0,05 yaitu sebesar 0,481 yang artinya variabel residual berdistribusi normal, sehingga uji asumsi klasik lainnya bisa dilanjutkan. Berlandaskan hitungan uji multikolinieritas didapatkannya seluruh variabel independen memiliki nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* < 0,10, sehingga, bisa dinyatakan keempat variabel tersebut terhindar dari multikolinearitas.

Berdasarkan hasil heteroskedastisitas dapat menunjukkan bahwa penyebaran titik tidak membuat pola tertentu yang beraturan atau menebar disekitaran angka 0 pada sumbu y, sehingga dalam penelitian ini dapat mengindikasikan tidak menjadi masalah pada heteroskedastisitas.

Menurut hasil uji autokorelasi menggunakan *Durbin Watsons*, terlihat nilainya sejumlah 1,778 sehingga dapat diinterpretasikan bahwa model regresi ini terhindar dari masalah uji autokorelasi sehingga model regresi ini dapat dilanjutkan. Berlandaskan hasil uji analisis regresi berganda sehingga terdapat persamaan regresi yang dirangkai seperti:

$$DPR = 11,009 - 7,597.AG - 1,290.DER - 0,274.FS + 17,238.NPM + \epsilon \dots \dots \dots (2)$$

Diperoleh pada persamaan regresi menunjukkan bahwa dalam penelitian ini memiliki nilai konstan (α) yakni sejumlah 11,009 yang berarti ketika variabel-variabel independen yakni *Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Net Profit Margin* diduga konstan atau bernilai 0 sehingga terbentuk penurunan pada variabel dependen yakni kebijakan dividen sejumlah 11,009. Nilai beta pada X_1 (AG) yakni sejumlah -7,597 yang berarti jika terdapat kenaikan sebanyak 1% yang berlangsung dalam X_1 , sehingga menyebabkan penurunan sejumlah -7,597 pada kebijakan dividen. Nilai beta atas X_2 (DER) yakni sejumlah -1,290 yang berarti jika terdapat kenaikan sebanyak 1% yang berlangsung dalam X_2 , sehingga menyebabkan penurunan sejumlah -1,290 pada kebijakan dividen. Nilai beta pada X_3 (FS) yakni sejumlah -0,274 yang berarti jika terdapat kenaikan sebanyak 1% yang berlangsung dalam X_3 , sehingga menyebabkan penurunan sejumlah -0,274 pada kebijakan dividen. Nilai beta pada X_4 (NPM) yaitu sebesar 17,238 yang berarti jika terdapat kenaikan sebanyak 1% yang berlangsung dalam X_4 , sehingga menyebabkan peningkatan sejumlah 17,238 pada kebijakan dividen.

Tabel 2. Uji T (coefficients^a)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	11,009	4,978		2,212	,034
AG	-7,597	3,180	-,290	-2,389	,022
DER	-1,290	,559	-,256	-2,309	,027
FS	-,274	,180	-,176	-1,522	,137
NPM	17,238	5,052	,522	3,412	,002

a. Dependent variable : DPR

Sumber : Hasil olah data SPSS ver 13

Berdasarkan hasil pengujian statistik t menunjukkan bahwa *Asset Growth* (AG) mempunyai t hitung < t tabel yakni -2,389 < 2,022 dengan nilai signifikan 0,022 < 0,05 dan beta -7,597, sehingga bisa dikatakan bahwa *Asset Growth* (AG) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Untuk *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai t hitung < t tabel yaitu -2,309 < 2,022 dengan nilai signifikan 0,027 < 0,05 dan beta -1,290, sehingga bisa dikatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Untuk *Firm Size* (FS) mempunyai t hitung < t tabel yakni -1,522 < 2,022 dengan nilai signifikan 0,137 > 0,05, sehingga bisa dikatakan bahwa *Firm Size* (FS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Untuk *Net Profit Margin* (NPM) memiliki t hitung > t tabel yakni 3,412 > 2,022 dengan nilai signifikan 0,002 < 0,05 dan beta 17,238, maka bisa dikatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen.

Menurut hasil uji ANOVA (uji F) didapat F hitung senilai 18,352 (F tabel sebesar 2,64) dengan hasil signifikan 0,000. Dikarenakan F hitung lebih besar dari F tabel dan profitabilitas jauh lebih kecil dari 0,05 yang maka artinya *Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Net Profit Margin* secara simultan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Menurut uji koefisien (R) yaitu sebesar 0,823 menunjukkan bahwa korelasi atau hubungan antara *Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Net Profit Margin* dengan *Dividend Payout Ratio* dijelaskan ada hubungan yang sangat kuat karena terdapat nilai korelasi > 0,50. Kemudian, nilai *Adjusted R Square* (koefisien determinasi) diperoleh output olah datanya memunculkan angka sejumlah

0,640 sehingga berarti bahwa variasi variabel *Dividend Payout Ratio* dapat dijelaskan oleh *Asset Growth*, *Debt to Equity Ratio*, *Firm Size*, dan *Net Profit Margin* yaitu sejumlah 0,640 atau sebanyak 64% sedangkan sisanya sebanyak 36% dijelaskan melalui variabel tambahan yang tidak terkandung di penelitian ini.

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hitungan uji simultan (uji F) yang menyatakan bahwa variabel AG, DER, FS, dan NPM yang secara bersamaan atau simultan memiliki pengaruh terhadap DPR, oleh karena itu H_1 yaitu pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen **diterima**. Pertumbuhan aset (AG) yang dikelola secara benar dapat menghasilkan keuntungan dalam bentuk dividen terhadap investor, dengan demikian pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Anwar et al., 2018). Dengan tingginya *leverage* (DER) maka hal ini akan berdampak kepada keuntungan bersih yang tersedia untuk investor, termasuk dividen yang akan dibayarkan oleh karena itu *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Zainuddin & Mananohas, 2020). Dengan ukuran perusahaan (FS) yang lebih meningkat pada penjualannya melalui efisiensi biaya akan meningkatkan laba perusahaan, yang berarti bahwa perusahaan memungkinkan membayar dividen yang lebih tinggi (Shafai et al., 2019). Ketika perusahaan mencapai nilai profitabilitas (NPM) yang besar, pemegang saham lebih percaya dalam menginvestasikan uangnya di perusahaan tersebut. Dengan tambahan modal, menjadikan perusahaan untuk melaksanakan tugas operasional yang lebih maksimal dan demikian menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Melalui *profit* yang cukup besar, maka penentuan kebijakan dividen perusahaan akan terpengaruh (Bangun et al., 2018). Hal ini menandakan bahwa tinggi rendahnya profitabilitas pada perusahaan dapat mempengaruhi tinggi rendahnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Temuan penelitian ini selaras dengan penelitian yang telah diteliti dengan (Utami & Gumanti, 2019) yang menunjukkan bahwa secara bersamaan variabel pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen oleh karena itu H_2 yaitu pertumbuhan aset berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen **diterima**. Dalam hal ini perusahaan akan cenderung memutuskan akan memanfaatkan pendapatannya yang didapat sebagai pendanaan ekspansi perusahaan. Hal ini sependapat dengan teori dividen residual, dividen yang diberikan berasal pada laba bersih setelah dikurangi laba ditahan guna mendanai pengembangan atau investasi perusahaan. Jadi, pembayaran dividen hanya akan diberikan jika dana internal yang digunakan semata-mata untuk mendorong pertumbuhan perusahaan telah habis. Semakin besar perkembangan perusahaan akan menjadikan kebutuhan keuangan besar, karenanya perusahaan akan menahan arus kas untuk kegiatan investasi masa depan sehingga menurunkan pembagian dividen terhadap investor. Temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian yang sudah diteliti Purwaningsih & Lestari (2021) yang membuktikan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel *leverage* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen oleh karena itu H_3 yaitu *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen **diterima**. Dalam hal ini besarnya tingkat *leverage* akan mendorong manajer untuk mengurangi atau menghilangkan dividen. Dilakukan untuk mencegah kebangkrutan akibat ketidakmampuan perusahaan memenuhi kewajibannya kepada kreditur. Karena itu, tingginya tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan membuat pemegang saham kurang menuntut pembayaran dividen yang besar. Hal ini konsisten dengan teori sinyal yang mengklaim bahwa perusahaan dapat membesarkan pembayaran dividen dengan penggunaan utang yang cermat dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan, sehingga investor melihatnya sebagai sinyal optimisme manajemen untuk keberhasilan perusahaan yang lebih baik di masa depan. Maka, tingkat *leverage* yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi besar kecilnya dividen yang nantinya diberi kepada investor. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah diteliti Endang et al., (2020) yang membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel ukuran perusahaan (FS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen oleh karena itu H_4 yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**. Dalam hal ini jumlah total penjualan yang dimiliki perusahaan belum dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen karena tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor dalam pemberian dividen bagi investor. Perusahaan dengan tingkat perkembangan yang tinggi lebih memilih penggunaan laba ditahan untuk membiayai biaya modal dalam memenuhi target penjualan, menyebabkan dividen yang diberikan untuk investor menjadi semakin rendah. Dividen yang ditetapkan sama dengan laba bersih dikurangi saldo laba yang dibutuhkan untuk mendanai modal perusahaan, sehingga pertumbuhan penjualan meningkat akan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan membuat semakin banyak pengeluaran yang dihabiskan untuk operasional yang lebih banyak, sehingga meningkatkan laba ditahan. Peningkatan laba ditahan dan besarnya pendanaan eksternal akan menurunkan kebijakan dividen. Banyaknya jumlah penjualan yang diperoleh perusahaan besar belum dapat menjamin untuk melakukan pembagian dividen bagi investor. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah diteliti Zulkifli & Latifah (2021) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t) variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen oleh karena itu H_5 yaitu profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **diterima**. Laba dipandang sebagai ukuran penting dari kinerja perusahaan untuk membagikan dividen. Laba mempunyai dampak yang penting kepada tindakan perusahaan dimasa depan, sebab nilai profitabilitas mencerminkan bagaimana perusahaan telah melakukan pencapaian tentang apakah memenuhi target yang diinginkan oleh perusahaan dan akan berdampak pada keuntungan dimasa depan. Hal ini sependapat dengan teori sinyal yang mengungkapkan bahwa perusahaan mengirimkan sinyal untuk pemegang saham mengenai pembagian dividen akan meningkat seiring dengan keberhasilan perusahaan dan keuntungan yang dihasilkan. Maka, penambahan laba tentu juga akan menambahkan jumlah dividen yang diterbitkan. Temuan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang telah diteliti Kathuo *et. al.*, (2020) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Dari hasil pembahasan diatas maka dapat disimpulkan bahwa data sampel pada penelitian ini yang terdiri dari 8 perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang tercantum di Bursa Efek Indonesia yang memiliki hasil yaitu pertumbuhan aset, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya, variabel pertumbuhan aset (AG) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, variabel *leverage* (DER) berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen, variabel ukuran perusahaan (FS) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan variabel profitabilitas (NPM) berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Pembagian dividen oleh perusahaan menjadikan indikasi sinyal kekuatan dan perusahaan melakukannya sebagai mempertahankan serta menarik investor baru untuk mendapatkan dana tambahan dalam memenuhi kebutuhan operasional dan pengembangan investasi. Maka dari itu, perusahaan harus menjaga tingkat *leverage* karena jika tidak dikelola dengan baik dapat menghambat pembayaran dividen dan dibutuhkan cadangan laba agar perusahaan tetap stabil melakukan pembagian dividen. Untuk itu diharapkan perusahaan dapat menjaga *leverage* dengan nilai yang stabil, selain itu perusahaan diharapkan dapat mengelola aset secara benar dan memiliki pemahaman pasar yang lebih dalam agar bisa menyusun keputusan yang terbaik, dalam studi ini yaitu kebijakan dividen perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adityasari, N., & Septiarini, D. F. (2018). Determinan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 5(5), 423. <https://doi.org/10.20473/vol5iss20185pp423-435>
- Ali, N. Y., Mohamad, Z., & Baharuddin, N. S. (2018). The Impact Of Ownership Structure On Dividend Policy: Evidence Of Malaysian Listed Firms. *Journal of Global Business and Social*

Entrepreneurship (GBSE), 4(10), 35–44.

- Anwar, R. J., Purbawati, D., & Saryadi. (2018). Pengaruh kepemilikan pemerintah, leverage, profitabilitas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi Pada Perusahaan Bumn Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 7(2), 14–23.
- Bangun, N., Yuniarwati, Y., & Santioso, L. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Profitability, Dan Foreign Ownership Terhadap Dividend Policy Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016. *Jurnal Akuntansi*, 22(2), 279–288. <https://doi.org/10.24912/ja.v22i2.353>
- Bataineh, H. (2021). The impact of ownership structure on dividend policy of listed firms in Jordan. *Cogent Business and Management*, 8(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1863175>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (11th ed.). Salemba Empat.
- Darmawan, A., Pratama, B. C., & Rismawati, C. D. (2021). Anteseden Kebijakan Dividen Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 20–33. <https://doi.org/10.32639/jiak.v10i1.740>
- Endang, M. W., Suhadak, S., Saifi, M., & Firdausi, N. (2020). The Effect of Ownership Structure and Leverage Towards Dividend Policy and Corporate Values. *Journal of Public Administration Studies*, 5(01), 28–31. <https://doi.org/10.21776/ub.jpas.2021.006.01.5>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kathuo, S. M., Oluoch, O., & Njeru, A. (2020). Influence of Financial Performance and Financial Leverage on Dividend Payout. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(3), 167–173. <https://doi.org/10.11648/j.ijafm.20200503.16>
- Krisardiyansah, K., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan*, 9(7), 132–149. <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.132-149>
- Perwira, A. A. G. A. N., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3767–3796. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i07.p12>
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*, 10, 111–120.
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Sikap*, 6(1), 108–124.
- Shafai, N. A., Nassir, A. M., Kamarudin, F., Rahim, N. A., & Ahmad, N. H. (2019). Dynamic panel model of dividend policies: Malaysian perspective. *Contemporary Economics*, 13(3), 239–252. <https://doi.org/10.5709/ce.1897-9254.310>
- Utami, E. S., & Gumanti, T. A. (2019). Analysis Of Cash Dividend Policy In Indonesia Stock Exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(3), 97–105. [https://doi.org/10.21511/imfi.16\(3\).2019.10](https://doi.org/10.21511/imfi.16(3).2019.10)
- 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.
- Zainuddin, Z., & Mananohas, O. A. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>

Zulkifli, Z., & Latifah, L. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17–27. <https://doi.org/10.32477/jrm.v8i1.244>