

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI DI BURSA EFEK INDONESIA

Felisiana Oktavia

oktavia.felisiana@gmail.com

Wahidahwati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine some factors which affected dividend policy, namely firm size which was measured by Ln Total Asset, liquidity which was measured by Current Ratio, profitability which was measured by Return On Asset, debt policy which was measured by Debt to Equity Ratio, and family ownership which was measured by dummy. While, the dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio. Moreover, the population was Consumption Needs manufacturing companies which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2016-2020. The research was quantitative. Furthermore, the data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 16 Consumption Needs manufacturing companies as the sample. Additionally, the data were secondary, in the form of publication data by Indonesia Stock Exchange (IDX) and could be accessed through a website (www.idx.co.id). In addition, the data analysis technique used multiple linear regression. The research result concluded that firm size, liquidity, and profitability had a positive effect on dividend policy. On the other hand, debt policy did not affect dividend policy. In contrast, family ownership had a negative effect on dividend policy.

Keywords: firm size, liquidity, profitability, debt policy, family ownership, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diproksi dengan ukuran perusahaan diukur dengan Ln total aset, likuiditas diukur dengan *current ratio*, profitabilitas diukur dengan *Return On Assets* (ROA), kebijakan hutang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER), kepemilikan keluarga yang diukur menggunakan variabel *dummy* terhadap kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur sektort industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 16 perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi. Teknik pengumpulan data menggunakan data sekunder yaitu data yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) yang dapat diakses melalui laman web (www.idx.co.id). Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, kebijakan hutang, kepemilikan keluarga, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Saat ini Ilmu pengetahuan dan teknologi semakin maju sehingga segala aktivitas perekonomian juga mengalami peningkatan. Selain itu transaksi jual beli antara konsumen dan produsen menjadi luas karena tidak hanya terjadi di dalam negeri saja melainkan sampai ke luar negeri. Indonesia adalah salah satu yang ikut berpartisipasi dalam

perdagangan internasional, bukti adanya kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi dapat dilihat dengan munculnya pasar modal yang merupakan media agar dapat mengarahkan dan menanamkan dana sehingga berpengaruh positif dan memberikan keuntungan bagi pemegang saham (Pasadena, 2013).

Rahmawati dan Sudiyatno (2019) menyatakan bahwa ketertarikan para investor untuk menanamkan dananya di pasar modal salah satu penyebabnya adalah dividen. Sekarang ini dividen lebih disukai oleh investor karena mereka menganggap bahwa penerimaan dari dividen lebih besar dan berharga di masa mendatang. Dividen adalah pembagian (sebagian) laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham yang besarnya sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki (Milah dan Vestari, 2019 : 444).

Daya tarik pemegang saham untuk menanamkan dananya ke pasar modal adalah dividen, investor akan memikirkan berapa dividen yang akan diterima di masa yang akan datang. Kebijakan dividen menjadi kebijakan keuangan yang penting, baik bagi pihak manajemen perusahaan maupun bagi investor, kreditor, pekerja, dewan regulator, dan pemerintah (Ajanthan, 2013). Para investor juga lebih menginginkan pembagian dividen yang stabil, karena jika kondisi dividen stabil maka para investor akan percaya terhadap perusahaan dan akan memutuskan untuk menanamkan dananya kedalam perusahaan tersebut.

Para investor yang menanamkan dananya di perusahaan, berharap bahwa dana yang diinvestasikan memberikan keuntungan yang lebih tinggi di masa yang akan datang. Keuntungan yang diperoleh investor ada dua, yaitu *capital gain* dan dividen, *capital gain* diperoleh dari kenaikan harga saham dan dividen diperoleh dari pembagian keuntungan (*profit*) yang diperoleh perusahaan (Hertina, 2015: 14). Pembayaran dividen dapat mengurangi ketidakpastian karena investor akan lebih menerima pendapatan dividen daripada pendapatan *capital gain*. Investor akan lebih percaya dengan pembayaran dividen yang stabil karena dapat mengurangi ketidakpastian investor dalam menanamkan dananya. *Capital gain* adalah *return* yang didapat dari perbedaan harga beli dan harga jual dari transaksi saham yang dilakukan oleh pemegang saham, sedangkan dividen merupakan komponen dari laba bersih perusahaan yang diberikan untuk pemegang saham (Pasadena, 2013). Berapapun dividen yang diberikan ditentukan berdasarkan kebijakan perusahaan masing-masing, sehingga peninjauan dari manajemen juga dibutuhkan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang harus dibayar.

Penelitian ini dilatar belakangi oleh peristiwa ditahun 2020 yaitu adanya covid-19 yang menyebabkan semua perekonomian di indonesia menjadi buruk, tetapi berbeda pada perusahaan manufaktur di sektor industri barang konsumsi. Seperti yang dilansir oleh Kontan.co.id menyatakan bahwa sebanyak indeks sektoral dapat bertahan mulai awal tahun, salah satunya adalah indeks barang konsumsi. Pada waktu PSBB dijalankan pada kuartal kedua 2020, sebanyak perusahaan barang konsumsi tercetak masih mencatatkan progres laba bersih. Contohnya pada PT Indofood CBC Sukses Makmur Tbk (ICBC) yang pada semester I 2020 mencatat laba bersih sebesar Rp 3,37 triliun, kenyataan tersebut naik 31,12% dari perolehan tahun lalu yang hanya Rp 2,57 triliun. Jika keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan meningkat maka dividen yang dibayarkan juga akan semakin besar.

Ukuran perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam kebijakan dividen. Perusahaan besar yang sudah stabil memiliki keuntungan baik dan lebih mudah mendapatkan kesempatan masuk ke pasar modal sehingga perusahaan dapat mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Hasil dana tersebut, dapat dimanfaatkan untuk pembayaran dividen bagi pemegang sahamnya (Permana, 2016).

Menurut Munawir (2014) Likuiditas adalah ukuran bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajibannya yang harus segera dipenuhi, atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas merupakan

salah satu faktor penentu kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya dan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Menurut Disti (2018) Profitabilitas dalam perusahaan dapat diukur melalui beragam cara sesuai pada laba dan modal yang akan dipertimbangkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi keuntungan perusahaan maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Dengan demikian semakin besar laba yang diperoleh perusahaan maka semakin besar pula kapasitas perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham (Arjana dan Saputra, 2017).

Menurut Thalib dan Taroreh (2015: 217) menyatakan bahwa hutang sebagai salah satu alternatif pengurang biaya agensi sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal demi mendanai perusahaan.

Fenomena yang terjadi di Indonesia adalah banyak perusahaan yang dikendalikan oleh pihak keluarga. Dalam perusahaan kepemilikan keluarga, pemegang saham pengendali adalah keluarga dan itu berpengaruh dalam menentukan kebijakan dividen. Perusahaan keluarga merupakan bentuk perusahaan yang umum terdapat di Indonesia, Jenis perusahaan ini dimiliki, dikelola, dan dikontrol oleh anggota sebuah atau beberapa keluarga (Madyan *et al.*, 2019: 98).

Beberapa penelitian sebelumnya juga membahas kaitan ataupun pengaruh dari ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, kebijakan utang dan kepemilikan keluarga terhadap kebijakan dividen. Tetapi masing-masing memiliki perbedaan dari hasil penelitiannya. Berdasarkan uraian latar belakang diatas maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (3) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (4) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, (5) Apakah kepemilikan keluarga berpengaruh terhadap kebijakan dividen?. Dengan adanya faktor yang diteliti dalam penelitian ini, diharapkan Bagi perusahaan sebagai materi penilaian dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal. Dengan adanya analisis skala keuangan yang berdampak terhadap kebijakan dividen diharapkan dapat menaksir pendapatan dividen yang akan diterima oleh pemegang saham.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Salah satu teori yang digunakan dalam kebijakan dividen adalah teori keagenan. Konsep teori agensi menurut Scott (2015) adalah hubungan antara *principal* dan *agent*, dimana *prinncipal* adalah pihak yang mempekerjakan *agent* agar melakukan tugas untuk kepentingan *principal* sedangkan *agent* adalah pihak yang menjalankan kepentingan *principal*. Pada Kenyataannya dalam perusahaan manajer lebih mengetahui banyak informasi internal perusahaan daripada pemegang saham, Oleh karena itu, seorang manajer harus memberikan informasi tentang keadaan perusahaan kepada pemegang saham.

Terkait dengan teori keagenan, dapat diketahui bahwa kepentingan manajer sebagai pengelola perusahaan akan berbeda dengan kepentingan pemegang saham, dengan demikian dapat memicu biaya agensi. Masalah keagenan terjadi karena adanya kemungkinan manajemen bertindak yang tidak sesuai dengan keinginan *principal*, sebab manajemen memiliki keinginan untuk meningkatkan kesejahteraannya, selain itu juga manajemen dapat memilih struktur modal perusahaan, struktur kepemilikan dan kebijakan dividen yang dapat mengurangi biaya keagenan (*agency cost*) yang terjadi dalam masalah kepentingan tersebut. Sehingga sering terjadi pembahasan tentang kebijakan dividen yang mengarah pada kerangka teori keagenan (Pasadena, 2013). Hubungan antara teori agensi

dengan kebijakan dividen adalah dalam teori ini dijelaskan keterlibatan dua pihak yang berbeda kepentingan antara investor (principal) dan manajemen perusahaan. Investor menginginkan pembagian dividen yang jumlahnya besar tetapi manajemen perusahaan berusaha untuk membagikan dividen sekecil mungkin karena pembagian dividen yang besar akan menyebabkan berkurangnya kas atau dana yang dapat dikelola pihak manajemen, sehingga ini akan menimbulkan keuntungan salah satu pihak karena kebijakan yang bertolak belakang dengan kebijakan dibutuhkan oleh pemegang saham (Dewi dan Ellen, 2019).

Teori Residu Dividen atau *Residual Dividend of Theory*

Menurut Sutrisno (2012) teori ini beranggapan bahwa laba yang diperoleh oleh perusahaan dalam suatu periode sebenarnya untuk kesejahteraan para investor atau pemegang saham. Tetapi umumnya sebagian akan dibagikan kepada investor sebagai dividen dan sebagian lainnya ditahan. Untuk menahan laba yang dimiliki perusahaan biasanya disebabkan karena ada kesempatan investasi yang memberikan keuntungan. Jika keuntungan atas investasi tersebut sama atau bahkan lebih besar dari tingkat keuntungan yang diisyaratkan, maka laba sebaiknya tidak dibagikan.

Teori ini menyatakan bahwa perusahaan akan memutuskan membayarkan dividen hanya jika adanya kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan sebagai biaya proyek yang telah direncanakan. Dasar dari teori ini adalah investor lebih menyukai perusahaan menahan dan menginvestasikan kembali laba daripada membagikan dalam bentuk dividen apabila laba yang diinvestasikan kembali dapat menghasilkan *return* yang lebih tinggi daripada *return* rata-rata yang dapat dihasilkan investor dari investasi lain dengan risiko yang sebanding.

Dividen

Menurut Pasadena (2013) dividen menjelaskan bahwa dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Dividen dapat berupa uang tunai maupun saham, apabila perusahaan memerlukan pembelanjaan maka akan semakin sedikit dividen tunai yang akan diberikan karena akan lebih banyak digunakan untuk pembelanjaan perusahaan.

Kebijakan Dividen

Menurut Marinda dan Wahidahwati (2019: 6) kebijakan dividen adalah keputusan membagi laba yang diperoleh perusahaan kepada pemegang saham sebagai dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan digunakan sebagai pembiayaan pada masa yang akan datang. Jadi kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan dalam menentukan apakah membayar dividen atau tidak.

Ukuran Perusahaan

Menurut Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa ukuran perusahaan adalah suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecil perusahaan menurut beberapa cara (total aktiva, *log size*, nilai pasar saham, dan lain-lain). Ukuran perusahaan dapat dihitung dari total aset yang dimiliki oleh perusahaan.

Likuiditas

Munawir (2014) menyatakan likuiditas adalah ukuran bagaimana perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas

Menurut Disti (2018) profitabilitas adalah rasio keuntungan bersih pajak yang juga berarti suatu ukuran untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan.

Kebijakan Hutang

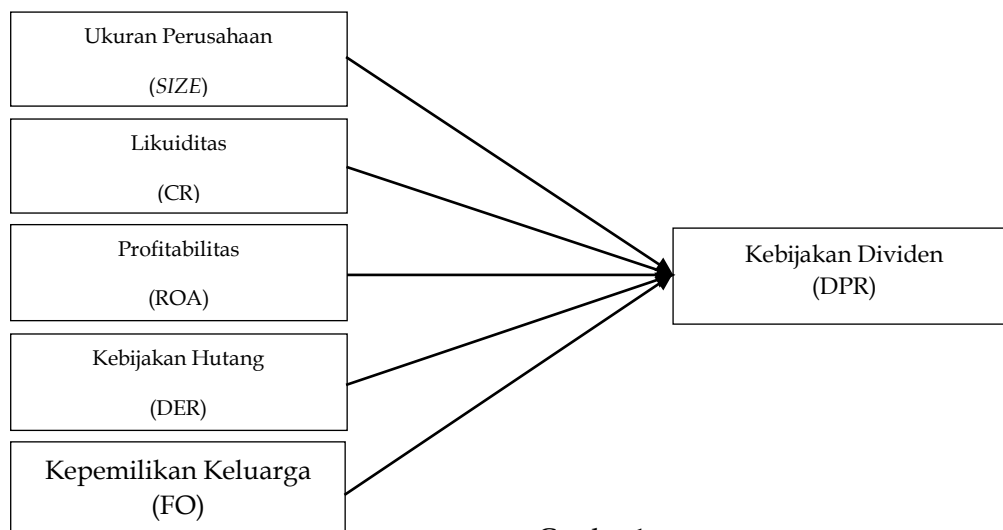
Menurut Thalib dan Taroreh (2015: 217) menyatakan bahwa hutang sebagai salah satu alternatif pengurang biaya agensi sekaligus sumber pendanaan adalah dana yang berasal dari luar perusahaan yang sifatnya sementara. Kebijakan hutang merupakan keputusan yang diambil oleh pihak manajemen perusahaan untuk dijadikan modal demi mendanai perusahaan.

Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*)

Menurut Wijayanti (2014) menyatakan bahwa kepemilikan keluarga adalah presentase mayoritas saham yang dimiliki individu dengan nama keluarga atau presentase mayoritas saham yang dimiliki institusi sebagai *indirect ownership* keluarga. Perusahaan keluarga merupakan perusahaan yang mayoritas sahamnya dimiliki oleh pendiri atau keluarga pendiri atau institusi yang direksinya adalah keluarga pendiri perusahaan tersebut.

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian diatas dapat digambarkan suatu kerangka konseptual mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen secara sistematis sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Hal ini terjadi jika ukuran perusahaan besar maka keuntungan yang dihasilkan juga jumlahnya besar, apabila keuntungan yang dihasilkan besar maka dividen yang dibagikan juga semakin banyak. Hal ini didukung oleh penelitian Disti (2018), Devi dan Erawati (2014), Febrianti dan Zulvia (2020), Azizah (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena semakin besar ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah makmur dan mampu sehingga dapat membagikan dividen yang besar kepada investor. Berdasarkan beberapa hasil dari penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₁ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Hardiyanti (2013) Perusahaan memiliki likuiditas yang tinggi lebih aman untuk membayarkan dividen dalam jangka yang lebih besar daripada perusahaan yang memiliki likuiditas yang rendah. Hal ini karena aset lancar yang digunakan perusahaan untuk menghasilkan laba jumlahnya besar sehingga pemenuhan kewajiban jangka pendek akan terjamin dan sisanya dapat digunakan untuk membagi dividen. Sehingga likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Monika dan Sudjarni (2018), Sari dan Suryantini (2019) serta Hasana (2018) yang mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi likuiditas maka perusahaan semakin mampu membayar dividen lebih besar. Berdasarkan beberapa hasil dari penelitian diatas, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah:

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Sari dan Suryantini (2019) jika profitabilitas perusahaan tinggi, maka tingkat perolehan aset atau laba bersih juga ikut tinggi yang didapat dari perputaran total investasi perusahaan, dengan begitu akan menaikkan laba perusahaan dan pembagian dividen juga akan ikut meningkat. Hal ini juga didukung oleh penelitian Palupi (2020), Disti (2018), Monika dan Sudjarni (2018), serta Yulianti dan Nurhasanah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Semakin rendah tingkat hutang maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar seluruh kewajibannya pada kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen pada para pemegang saham. Sehingga kebijakan hutang akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Thalib dan Taroreh (2015), Bansaleng (2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar kebijakan hutang maka dividen yang dibayarkan semakin rendah. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H₄ : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Keluarga terhadap Kebijakan Dividen

Semakin rendah *family ownership* maka semakin tinggi tingkat dividen untuk mengatasi masalah keagenan, begitu juga sebaliknya semakin tinggi *family ownership* maka semakin rendah dividen karena adanya kontrol dan kepercayaan bahwa manajer akan bertindak sesuai kepentingan pemegang saham (Setianto dan Sari, 2017). Perusahaan dengan kepemilikan keluarga yang lebih besar akan mengambil keputusan yaitu memberikan dividen yang rendah kepada pemegang saham. Hal ini didukung oleh penelitian Reyna (2017), Boshnak (2021), Duygun *et al.*, (2018), Bataineh (2020) serta Al-Najjar dan Kilincarslan (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga lebih memilih untuk membayar sedikit dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang dapat dikembangkan adalah

H₅ : Kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah menggunakan penelitian kuantitatif. Pendekatan kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, Sugiyono (2018:8). Penelitian ini berbentuk angka-angka yang kemudian dianalisis.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling* yaitu dalam pengambilan sampel penelitian berdasarkan karakteristik dan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Terdapat beberapa pertimbangan atau kriteria dalam penentuan sampel penelitian ini, yaitu (1) Perusahaan yang bergerak pada manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020. (2) Perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang mempunyai laporan keuangan dan data yang lengkap untuk penelitian berturut-turut dari tahun 2016-2020. (3) Perusahaan yang mempunyai data terkait dengan pembayaran dividen berturut-turut dari tahun 2016-2020. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 80 observasi yang digunakan peneliti sebagai sampel dalam penelitian ini.

Teknik Pengumpulan Data

Jenis data pada penelitian ini menggunakan data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian yang berupa arsip dokumen yang memuat apa dan kapan suatu kejadian (transaksi) serta siapa yang terlibat dalam suatu kejadian di dalam perusahaan. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dimana data ini diperoleh atau dikumpulkan oleh peneliti dari berbagai sumber. Data yang digunakan dalam penelitian ini didapatkan dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang dapat diakses melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA dan *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) Surabaya yang telah dipublikasikan dari tahun 2016 sampai dengan 2020.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Pembayaran dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Murhadi (2013) *dividend payout ratio* merupakan rasio yang menggambarkan proporsi dividen yang dibagikan terhadap pendapatan bersih perusahaan. Menurut Gitman (2012) *dividend payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen persaham}}{\text{Laba persaham}}$$

Variabel Independen

Ukuran Perusahaan

Menurut Abdillah dan Hartono (2015) ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva/besar harta perusahaan dengan menggunakan perhitungan nilai logaritma total aktiva. Sehingga rumus yang digunakan untuk menghitung ukuran perusahaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln (Total Aset)}$$

Likuiditas

Menurut Kasmir (2017) rasio likuiditas (*current ratio*) merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo. Sehingga rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Profitabilitas

Menurut Fahmi (2013) *Return On Asset* adalah rasio yang melihat sejauh mana total aset yang ditanamkan mampu memberikan pengembalian atau keuntungan sesuai yang diharapkan. rasio ini dihitung dengan ukuran *Return On Asset* dengan menggunakan rasio antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva, skala pengukuran tersebut dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Kebijakan Hutang

Menurut Pasadena (2013) Kebijakan hutang yang diukur menggunakan *Debt To Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas, rasio ini dicari dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap modal yang dijadikan untuk jaminan utang. Sehingga rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$$

Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*)

Berdasarkan acuan penelitian oleh Bataineh (2020) kepemilikan keluarga diukur menggunakan variabel *dummy* yang dikodekan sebagai 1 jika untuk perusahaan keluarga, 0 jika tidak. Suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai keluarga jika salah satu dari kondisi berikut terpenuhi antara lain: keluarga memiliki minimal 20% saham perusahaan atau kehadiran dua atau lebih anggota keluarga yang sama di dewan, setidaknya salah satunya adalah ketua atau wakil ketua, atau ada dua bahkan lebih anggota keluarga di posisi manajerial puncak masing-masing memiliki 5% atau lebih saham perusahaan.

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut Ghozali (2018:19) Statistik Deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi. Analisis statistik deskriptif pada penelitian ini berguna untuk memberikan gambaran mengenai suatu data agar data yang disajikan mudah untuk dipahami dan informatif bagi orang yang membacanya.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing dari variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang positif atau negatif terhadap variabel dependen. Dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda untuk mengetahui seberapa besar pengaruh terhadap Profitabilitas (*Return On Assets*). Adapun persamaan model regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \alpha_0 + \beta_1 \text{SIZE} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{ROA} + \beta_4 \text{DER} + \beta_5 \text{FS} + e$$

Keterangan:

DPR	: Kebijakan Dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>)
SIZE	: Ukuran Perusahaan
CR	: Likuiditas (<i>Current Ratio</i>)
ROA	: Profitabilitas (<i>Return On Assets</i>)
DER	: Kebijakan Hutang (<i>Debt to Equity Ratio</i>)
FS	: Kepemilikan Keluarga (<i>Family Ownership</i>)
α_0	: Konstanta
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5$	: Koefisien regresi untuk variabel bebas
e	: Komponen Pengganggu (<i>standart error</i>)

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif merupakan sebuah pengujian yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi (Ghozali, 2018). Berdasarkan uji normalitas data terdapat beberapa data outlier yaitu sebanyak 8 data outlier sehingga data tersebut harus di keluarkan agar data yang diteliti menjadi normal. Setelah mengeluarkan data outlier sebanyak 8 data, semula sampel berjumlah 80 menjadi 72 data. Berikut ini hasil analisis statistik deskriptif:

Tabel 1

Hasil Statistik Deskriptif					
Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
size	72	23.589	32.726	29.42678	1.713.901
CR	72	.606	8.638	3.22467	1.972.178
ROA	72	.014	1.163	.14884	.154538
DER	72	.083	3.159	.69854	.660397
DPR	72	.000	1.582	.48161	.312766
Valid (listwise)	N 72				

Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Berdasarkan Tabel 1 dapat diketahui bahwa Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) menunjukkan *mean* sebesar 0,48. Nilai maksimum sebesar 1,58, sedangkan nilai minimum DPR adalah 0,000 dari laba per saham yang diperoleh, nilai standar deviasi sebesar 0,31 lebih rendah daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan rendahnya simpangan variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode pengamatan.

Variabel *SIZE* yang merupakan log natural dari Total Aset menunjukkan *mean* sebesar 29,43. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 32,73 dan nilai minimumnya 23,59. Nilai standar deviasi sebesar 1,71 lebih rendah dibandingkan nilai *mean* sehingga menunjukkan rendahnya simpangan variabel *SIZE* selama periode pengamatan.

Variabel *Current Ratio* (CR) menunjukkan *mean* sebesar 3,22. Nilai maksimumnya sebesar 8,64 kali dari total aset dan nilai minimumnya sebesar 0,61 kali dari total aset. Nilai standar deviasi sebesar 1,97 lebih rendah dibandingkan nilai *mean* sehingga menunjukkan rendahnya simpangan variabel *Current Ratio* selama periode pengamatan.

Variabel profitabilitas *Return On Assets* (ROA) menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,15. Nilai minimum sebesar 0,01 yang berarti sampel terendah hanya memperoleh laba bersih

dari seluruh total aset yang dimiliki perusahaan dalam satu periode dan nilai maksimum diketahui sebesar 1,16.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio total hutang dengan total ekuitas perusahaan menunjukkan nilai *mean* sebesar 0,69. Nilai minimum dari DER adalah 0,08, sedangkan nilai maksimum DER sebesar 3,16. Nilai standar deviasi sebesar 0,66 lebih rendah dibandingkan nilai *mean* sehingga menunjukkan rendahnya simpangan variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) selama periode pengamatan.

Tabel 2
Tabel Statistik Distribusi Frekuensi

		FO			
		Frequency	Percent	Valid Percent	Cumulative Percent
Valid	0	48	66.7	66.7	66.7
	1	24	33.3	33.3	100.0
	Total	72	100.0	100.0	

Sumber data: Sumber: *Annual report* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020

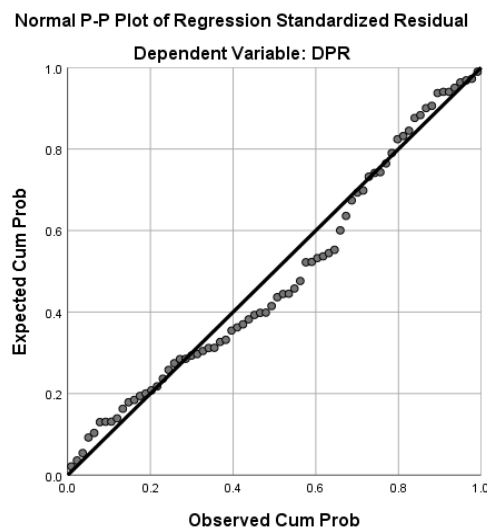
Family Ownership (FO) berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa perusahaan yang berkepemilikan keluarga yang dikodekan dengan angka 1 ditemukan ada 24 perusahaan dari 72 perusahaan yaitu sebesar 33,3%, sedangkan sisanya adalah perusahaan yang tidak berkepemilikan keluarga yang dikodekan dengan angka 0 terdapat 48 perusahaan dari 72 perusahaan yaitu sebesar 66,7%. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang menjadi sampel penelitian hanya sebagian kecil yang merupakan perusahaan yang berkepemilikan keluarga.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik bertujuan untuk memastikan bahwa tidak ada penyimpangan yang terjadi pada data yang digunakan untuk penelitian sehingga data yang dihasilkan berdistribusi normal dan dapat memberikan hasil penelitian yang benar. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi berdistribusi secara normal atau tidak. Dalam penelitian ini telah mengeluarkan data *outlier* agar normalitas data dalam penelitian terpenuhi. Untuk mendeteksi data berdistribusi secara normal atau tidak dengan melihat grafik *normal probability plot*. Berikut ini adalah grafik *normal probability plot*.



Gambar 2
Grafik Normal P-Plot

Sumber data: Sumber: *Annual report* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020

Dari grafik diatas dapat diketahui bahwa distribusi data telah mengikuti garis diagonal 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*) yang artinya terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Tabel 3

Hasil Uji Kolmogorov Smirnov		
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.19349474
	Absolute	.099
Most Extreme Differences	Positive	.099
	Negative	-.055
Test Statistic		.099
Asymp. Sig. (2-tailed)		.075 ^c

Sumber data: Sumber: *Annual report* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020

Berdasarkan pada Tabel 3, dapat diketahui bahwa besarnya nilai Asymp sig (2-tailed) sebesar $0,075 > 0,05$, hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak yang berarti data terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi diantara variabel bebas (Independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas didalam model regresi dapat melihat nilai *Tolerance* (TOL) dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Apabila

nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) < 10 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas didalam model regresi. Berikut ini adalah hasil uji multikolinearitas menggunakan SPSS 26 dapat dilihat pada Tabel dibawah ini:

Tabel 4

Uji Multikolinearitas			
Coefficients^a			
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	size	.715	1.400
	CR	.499	2.004
	ROA	.792	1.262
	DER	.423	2.366
	FO	.754	1.325

Sumber data: Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Berdasarkan Tabel 4, dapat diketahui bahwa hasil pengujian multikoloniearitas tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikoloniearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 atau sebelumnya Ghazali (2018).

Tabel 5

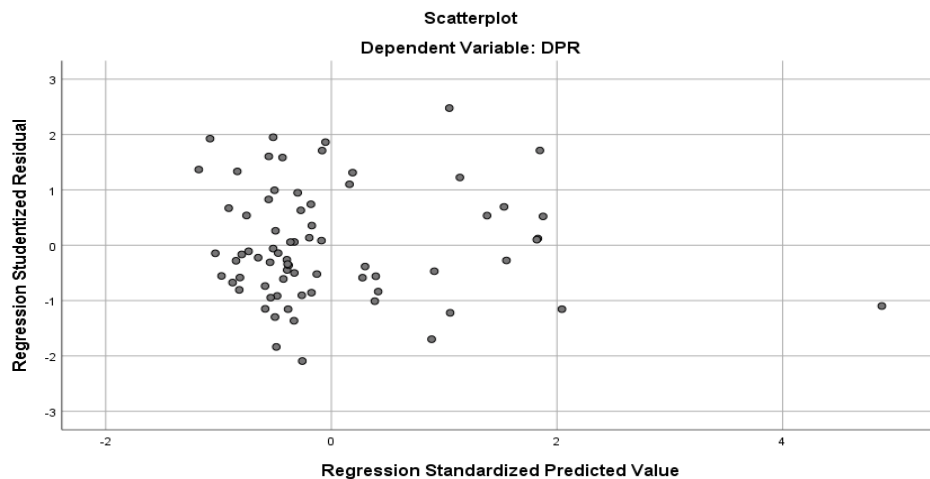
Hasil Uji Autokorelasi					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.786 ^a	.617	.588	.200690	1.941

Sumber data: Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Dari Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1,941 yang berjumlah predictor sebanyak 5 variabel independen (k=5) dan sampel dengan jumlah 72 perusahaan (n=72), sesuai Tabel D-W dengan tingkat signifikansi sebesar 5%, maka dapat diputuskan nilai dl sebesar 1,473 dan du adalah 1,769, sehingga nilai $du < d < 4-du$ yaitu $1,769 < 1,941 < 2,231$ yang menunjukan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi yang artinya variabel *FO*, *CR*, *ROA*, *size* dan *DER* dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi terdapat ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain Ghazali (2018). Berikut ini adalah hasil dari uji heteroskedastisitas:



Gambar 3

Heteroskedastisitas pada Analisis Regresi Linier Berganda

Sumber data: Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Berdasarkan hasil dari Gambar 3 dapat dilihat posisi titik-titik menyebar acak dan tidak membentuk pola tertentu serta tersebar diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y, sehingga bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini berarti hasil pengujian layak digunakan untuk analisa lebih lanjut.

Dalam menguji heteroskedastisitas dapat diperkuat menggunakan metode uji *harvey* (Ghazali dan Ratmono, 2013), Hasil pengujian heteroskedastisitas dapat dilihat pada Tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas
Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.775.458	Prob. F(5,66)	0.1301
-------------	-----------	---------------	--------

Sumber data: Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Dari Tabel diatas diketahui bahwa uji heteroskedastisitas menggunakan uji *harvey* menunjukkan angka signifikansi diatas 5% atau 0,05 yang dilihat dari probabilitas F sebesar 0,1301 yang artinya data sampel penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang positif atau negatif terhadap variabel dependen. Berikut ini adalah hasil analisis regresi linier berganda berdasarkan *output SPSS 26*.

Tabel 7
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.962	.477		-2.017	.048

size	.038	.016	.206	2.282	.026
CR	.041	.017	.258	2.392	.020
ROA	1.381	.173	.682	7.978	.000
DER	.078	.055	.164	1.403	.165
FO	-.157	.058	-.238	-2.710	.009

a. Dependent Variable: DPR

Sumber data: Sumber: *Annual report* perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020

Dari data Tabel 7 persamaan regresi yang didapat adalah:

$$\text{DPR} = -0,962 + 0,038 \text{ SIZE} + 0,041 \text{ CR} + 1,381 \text{ ROA} + 0,078 \text{ DER} - 0,157 \text{ FO}$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan sebagai berikut:

Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (*SIZE*) sebesar 0,038, menunjukkan arah hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menggambarkan bahwa tingginya tingkat ukuran perusahaan mempengaruhi tingkat kebijakan dividen. Ini berarti semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan juga dalam jumlah yang besar.

Koefisien Likuiditas (*CR*) sebesar 0,041 menunjukkan arah hubungan positif antara likuiditas dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menggambarkan bahwa tingginya tingkat likuiditas mempengaruhi tingkat kebijakan dividen, dengan kata lain semakin tinggi likuiditas maka perusahaan akan semakin mampu untuk membayar dividen.

Koefisien Profitabilitas (*ROA*) sebesar 1,381 menunjukkan arah hubungan positif antara profitabilitas dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang menggambarkan bahwa tingginya tingkat profitabilitas dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen, sehingga dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki laba yang besar dapat membagikan dividen dengan jumlah yang besar.

Koefisien Kebijakan Hutang (*DER*) sebesar 0,078 yang menunjukkan arah hubungan positif antara kebijakan hutang dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menggambarkan bahwa tingginya tingkat kebijakan hutang dapat mempengaruhi tingkat kebijakan dividen. Ini berarti semakin tinggi tingkat kebijakan hutang maka semakin besar dividen yang dibayarkan oleh perusahaan.

Koefisien *Family Ownership* (*FO*) sebesar -0,157 yang menunjukkan arah hubungan negatif antara *Family Ownership* dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi menggambarkan bahwa meningkatnya *family ownership* maka pembayaran dividen akan berkurang.

Uji Hipotesis

Uji F (Uji Kelayakan Model)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah hubungan antara semua variabel independen yang dimasukkan kedalam model regresi berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Apabila nilai $< 0,05$ maka model yang digunakan dalam suatu penelitian tersebut layak dan dapat digunakan untuk analisis berikutnya. Berikut ini hasil Uji F adalah sebagai berikut:

Tabel 8

Hasil Uji F						
ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4.287	5	.857	21.288	.000 ^b
	Residual	2.658	66	.040		
	Total	6.945	71			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FO, CR, ROA, size, DER

Sumber data: Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020*

Berdasarkan Tabel 8 dapat dijelaskan bahwa nilai F hitung sebesar 21,288 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 ($\alpha = 5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan layak untuk digunakan dalam penelitian.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji Koefisien Determinasi digunakan untuk menunjukkan seberapa besar variasi variabel independen dalam mempengaruhi variabel dependen (terikat). Nilai koefisien determinasi dalam model regresi ditunjukkan dengan nilai *R-Square*. Besarnya nilai koefisien determinasi terletak antara angka 0 sampai 1. Apabila semakin besar nilai R^2 atau mendekati angka 1 maka suatu model regresi semakin baik. Berikut ini hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) adalah sebagai berikut:

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)				
Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.786 ^a	.617	.588	.200690

a. Predictors: (Constant), FO, CR, ROA, size, DER

b. Dependent Variable: DPR

Sumber data: Sumber: Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi, tahun 2016-2020

Dari Tabel 9 dapat diketahui bahwa nilai R Square (R^2) adalah sebesar 0,617. Hal ini berarti 61,7% variabel independen yaitu *Family Ownership* (FO), Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan (SIZE) dan Kebijakan Hutang (DER) dapat menjelaskan variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR), sisanya 38,3% dijelaskan oleh variabel independen lainnya yang tidak diikutkan pada model.

Uji Statistik t

Uji statistik t bertujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variasi variabel independen yaitu Ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas, kebijakan hutang dan kepemilikan keluarga secara individual menerangkan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Jika nilai signifikansi uji $t < 0,05$ artinya bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Tabel 10
Hasil Perhitungan Uji t

Coefficients ^a					
		Unstandardized Coefficients			
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	-.962	.477	-2.017	.048
	size	.038	.016	2.282	.026
	CR	.041	.017	2.392	.020
	ROA	1.381	.173	7.978	.000
	DER	.078	.055	1.403	.165
	FO	-.157	.058	-2.710	.009

Sumber data : Sumber: *Annual report perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi*, tahun 2016-2020

Pembahasan

Pengaruh Variabel Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signifikansi ukuran perusahaan sebesar 0,026 dengan koefisien regresi bernilai positif sebesar 0,038. Nilai signifikansi kurang dari 0,05, hasil ini memberikan kesimpulan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dapat diterima. Artinya ukuran perusahaan sangat penting karena dapat meningkatkan pembayaran dividen. Besarnya ukuran perusahaan maka akan berpengaruh terhadap besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Perusahaan besar akan mempunyai peluang untuk memperoleh laba yang banyak sehingga pembagian dividen juga akan lebih besar. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Disti (2018), Devi dan Erawati (2014), Febrianti dan Zulvia (2020), Azizah (2020), Parmitasari dan Hasrianto (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti semakin besar perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah makmur dan mampu, tidak bergantung pada pendanaan internal, sehingga perusahaan tersebut mampu membagikan dividennya kepada para investor. Hal ini juga sesuai dengan teori agensi bahwa perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut, perusahaan yang besar akan terlihat dapat mengelola usahanya dengan baik dan memperoleh keuntungan lebih besar sehingga dapat membayar dividen dengan jumlah yang banyak.

Pengaruh Variabel Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signifikan likuiditas sebesar 0,020 dengan koefisien regresi bernilai 0,041. Nilai signifikansi kurang dari 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dapat diterima. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lestari *et al.*, (2016), Monika dan Sudjarni (2018), Sari dan Suryantini (2019) serta Hasana (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin tinggi likuiditas maka perusahaan akan

semakin mampu untuk membayar dividen. Perusahaan yang mampu menjaga likuiditas keuangannya akan mempunyai kesempatan lebih besar untuk membagikan dividen karena perusahaan tidak terbebani oleh kewajiban jangka pendeknya.

Pengaruh Variabel Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signifikan profitabilitas sebesar 0,000 dengan koefisien regresi bernilai 1,381. Nilai signifikansi kurang dari 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dapat diterima. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga semakin banyak keuntungan maka dividen yang dibayarkan juga besar. Hasil penelitian ini didukung penelitian dari Palupi (2020), Disti (2018), Monika dan Sudjarni (2018), Lestari *et al.*, (2016), serta Yulianti dan Nurhasanah (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Artinya semakin besar tingkat profitabilitas maka akan semakin besar pula perusahaan membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi dividen yang dibayarkan. Peningkatan profitabilitas akan berdampak pada peningkatan dividen juga. Semakin besar laba yang diperoleh maka perusahaan akan memiliki peluang untuk membagikan dividen juga besar.

Pengaruh Variabel Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signifikan kebijakan hutang sebesar 0,165 dengan koefisien regresi bernilai 0,078. Nilai signifikansi lebih dari 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen ditolak. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis awal. Artinya jika terjadi peningkatan atau penurunan pada kebijakan hutang tidak mempengaruhi kenaikan ataupun penurunan dari kebijakan dividen. Hasil penelitian yang sesuai dengan penelitian ini dilakukan oleh Sumanti dan Mangantar (2015), Ningrum (2019) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingginya hutang yang dimiliki perusahaan menyebabkan semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan sehingga hal ini tidak mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena perusahaan mampu menggunakan besarnya ekuitas yang dimiliki untuk pembayaran hutang. Buktinya pada perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk pada tahun 2019 tingkat hutangnya tinggi sebesar 0,77 tetapi masih dapat membayarkan dividen sebesar 0,25 karena hutang tersebut masih bisa dilunasi menggunakan ekuitas sehingga dividen tetap bisa dibayarkan. Oleh karena itu, tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membayar dividen. Walaupun tingkat hutang tinggi maka perusahaan tetap bisa membayar dividen, jadi tinggi rendahnya tingkat hutang tidak akan mempengaruhi pembayaran dividen. Di Indonesia sendiri, investor akan melihat informasi yang memberikan energi positif.

Pengaruh Variabel Kepemilikan Keluarga (*Family Ownership*) Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari uji statistik menunjukkan nilai signifikan kepemilikan keluarga sebesar 0,009 dengan koefisien regresi bernilai -0,157. Nilai signifikansi kurang dari 0,05, hasil ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa hipotesis kelima (H_5) yang

menyatakan kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen diterima. Artinya semakin tinggi tingkat kepemilikan keluarga maka akan semakin sedikit dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Ini terjadi karena posisi keluarga sebagai pengendali terbesar di perusahaan tentunya akan lebih mementingkan kepentingan mereka.

Hasil penelitian ini didukung oleh Reyna (2017), Boshnak (2021), Duygun *et al.*, (2018), Bataineh (2020) serta Al-Najjar dan Kilincarslan (2016) yang menyatakan bahwa konsentrasi kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap pembayaran dividen oleh perusahaan. Artinya jika tingkat kepemilikan keluarga tinggi maka pembayaran dividen akan berkurang. Semakin banyak anggota keluarga sebagai pengendali dalam perusahaan maka akan semakin berkurang dividen yang dibayarkan. Perusahaan yang dikendalikan oleh keluarga lebih memilih untuk membayar dividen sedikit sedangkan perusahaan dengan kepemilikan negara yang lebih tinggi dikaitkan dengan pembayaran dividen yang lebih besar. Ini karena pemegang saham terbesar (terutama keluarga) memegang kendala hampir penuh, mereka lebih suka tidak ada atau lebih rendah dividen untuk mempertahankan arus kas yang berpotensi mereka ambil alih.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, likuiditas, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel kepemilikan keluarga berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

Keterbatasan

Terkait dengan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diketahui bahwa penelitian ini mempunyai kekurangan diantaranya adalah populasi yang ditentukan dalam penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI, serta hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini menjelaskan variabel dependen sebesar 61,7% dan sisanya 38,3% dijelaskan oleh variabel dependen lain yang tidak diikuti dalam penelitian ini.

Saran

Berdasarkan permasalahan dari hasil analisis penulis merekomendasikan bahwa bagi peneliti selanjutnya diharapkan menambah atau memperluas populasi penelitian dengan begitu jumlah sampel juga akan lebih banyak sehingga dalam penelitian ini akan diperoleh hasil yang valid dan sebenarnya, selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lain diluar penelitian ini misalnya kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial dan beberapa variabel pengukur lainnya, karena penelitian ini menghasilkan Adjusted R Square sebesar 61,7% variabel independen yang dijelaskan dalam penelitian ini dan sisanya 38,3% dapat dijelaskan dari variabel independen diluar dari penelitian ini, serta diharapkan melakukan penelitian dengan menggunakan rasio hitung variabel yang berbeda agar diperoleh hasil yang lebih mendukung teori penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

Abdillah,W dan J. Hartono. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternatif Structural Equation Modelling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Andi. Yogyakarta.

- Ajanthan, A. 2013. The Relationship between Dividen Payout and Firm Profitability: A Study of Listed Hotels and Restaurant Companies in Sri Lanka. *International Journal of Scientific and Research Publications* 3(6).
- Al-Najjar, B dan E. Kilincarslan. 2016. The Effect of Ownership Structure on Dividend Policy: Evidence From Turkey. *The Internasioanl Journal of Business in Society* 16(1): 135-161.
- Arjana, I. P. P. H., dan I.D.G.D, Suputra. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Corporate Social Responsilbility Pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 12(3): 2021-2051.
- Azizah, A. N., R.. R. Dewi dan P, Siddi. 2020. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi* 20(3): 814-820.
- Bansaleng, R. D. V., P, Tommy dan I. S. Saerang. 2014. Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Baverage Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA* 2(3): 817-830.
- Bataineh, H. 2020. The Impact of Ownership Structure on Dividend Policy of Listed Firms in Jordan. *Cogent Bussiness & Management* 8: 1-18.
- Boshnak, H.A. 2021. The Impact of Board Composition and Ownership Structure on Dividend Payout Policy: Evidence From Saudi Arabia. *International Journal of Emerging Markets*.
- Devi, N. P. Y dan N. M. A. Erawati. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* . 709-716.
- Dewi, R dan E. Rusliati. 2019. Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 11(1): 41-47.
- Disti, H. A. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Rasio Aktivitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index Periode 2012-2017). *Skripsi*. Sarjana Perbankan Syariah Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Duygun, M., Y. Guney and A. Moin. 2018. Dividend Policy of Indonesian Listed Firms: The Role of Families and The State. 75: 336-354.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta: Bandung.
- Febrianti, D dan Y, Zulvia. 2020. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* 5(1): 201-219.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SPSS*. Cetakan VIII. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J. (2012). *Principles of Managerial Finance* (11th ed.). McGrawHill higher Education: United Stated
- Hardiyanti, A. 2013. Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2009-2010, *Kertas kerja*. Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- Hertina, D. 2015. Kesempatan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmu Manajemen UNPAD Bnadung*: 14-28
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kedelapan). BPFE. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-9 .PT. Raja Grafindo Persada. Jakarta .

- Lestari, K. F., H, Tanuatmodjo dan Mayasari. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education* 1(1): 242-247.
- Madyan. M , H. Meidiaswati, N. Sasikirono, dan M. H. Herlambang. 2019. Family Control, Institutional Ownership, Dan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan* 9(1): 97-106.
- Marinda, L. R dan Wahidahwati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Milah, F dan M, Vestari. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Arus Kas Bebas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Prosiding STIE BPD Accounting Forum (SAF)*: 444-459.
- Monika, N. G. A. P. D dan L. K. Sudjarni. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Journal Manajemen Unud* 7(2): 905-932.
- Munawir. 2014. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Liberty. Yogyakarta.
- Ningrum, S. 2019. Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Keputusan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017). *Skripsi*. Program Sarjana Ekonomi Universitas Widya Dharma. Klaten.
- Palupi, A. R. S. 2020. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018.
- Parmitasari, R.D.A dan Hasrianto. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Saham-saham Yang Terdaftar Pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode Tahun 2011-2015. 28-48.
- Pasadena, R. P. 2013. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta.
- Permana, H. A. 2016. Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta.
- Rahmawati, Y dan Sudiyatno, B. 2019. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan* 7(1): 35-44.
- Reyna, J. M. S. M. 2017. Ownership Structure and Its Effect on Dividend Policy In The Mexican Context. *Contaduriya Adminitracion* 62: 1191-1213.
- Sari, N. P. A. S. P dan N. P. S, Suryantini. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen* 8(7): 4559-4588.
- Scott, R. W. 2015. *Financial Accounting Theory. Seven Edition*. Pearson Prentice Hall. Taronto.
- Setianto, H. R., dan P. K. Sari. 2017. Perusahaan Keluarga dan Kebijakan Dividen di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. 21(2): 107-118.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sumanti, J. C dan M, Mangantar. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA* 3(1): 1141-1151.

- Suryahadi, A. 2020. Sektor Barang Konsumsi Jadi Jawara Sejak Awal Tahun. <https://www.kontan.co.id/news/sektor-barang-konsumsi-jadi-jawara-sejak-awal-tahun>. 13 November 2021 (19:12).
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. EKONISIA. Yogyakarta.
- Thalib, C dan R. Taroreh. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Foods And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*. 3(4): 215-225.
- Wijayanti, L. 2014. Pengaruh Kontrol Keluarga dan Komisaris Independen terhadap Kebijakan Dividen dan Struktur Modal pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. *Ekonomi Dan Bisnis*, XXIV(1), 81-89.
- Yulianti, L dan I, Nurhasanah. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Kasus Pada PT. Bank Central Asia, Tbk). *Jurnal Pendidikan Akuntansi dan Keuangan*. 10-20.