

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, FIRM SIZE, DAN SALES GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

Reviandy Ardiyanto
reviandyardiyanto@gmail.com
Nur Laily

SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI INDONESIA (STIESIA) SURABAYA

ABSTRACT

This study aims to obtain empirical evidence by examining the effect of profitability, liquidity, company size, and sales growth on dividend policy. This type of research is quantitative research. The population in this study uses secondary data obtained from financial statement data of energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2022 period. The samples obtained were based on purposive sampling techniques, and the samples obtained were in accordance with the criteria set by 11 companies. The data was processed using multiple linear regression analysis models. The results showed in the normality test that the data used were normal. In the classical assumption test that there are no deviations, the F and R tests show that the proposed model is feasible for use. Based on the hypothesis test carried out, variables were obtained; Profitability has a positive and significant effect on dividend policy, Liquidity has a positive and significant effect on dividend policy, Firm Size has a positive and significant effect on dividend policy, and Sales Growth has a negative and significant effect on dividend policy.

Keywords: profitability, liquidity, firm size, sales growth, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris dengan melakukan uji pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari data laporan keuangan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Sampel yang diperoleh berdasarkan pada teknik *purposive sampling*, dan sampel yang diperoleh sesuai dengan kriteria yang di tetapkan sebanyak 11 perusahaan. Data tersebut di proses menggunakan model analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan pada uji normalitas bahwa data yang digunakan normal. Pada uji asumsi klasik bahwa tidak terjadi penyimpangan, demikian uji F dan R menunjukkan model yang diajukan layak untuk digunakan. Berdasarkan uji hipotesis yang dilakukan diperoleh variabel; Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, Firm Size berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan Sales Growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

kata kunci: profitabilitas, likuiditas, *firm size*, *sales growth*, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Selama pandemi covid-19, ekonomi Indonesia mengalami dampak signifikan tidak hanya pada kesehatan global dan penurunan ekonomi global, tetapi juga meluas ke pasar keuangan di Indonesia. Pada masa pandemi sektor energi sempat terpuruk karena pembatasan keluar masuk suatu barang didalam maupun diluar negeri, ini berdampak pada perusahaan sektor-sektor energi dalam upaya ekspor karena kebijakan *lockdown* hampir di setiap negara tujuan ekspor. Tahun 2021 tercatat pemakaian energi di Indonesia mencapai 909,24 barel sama dengan minyak (*barrel oil equivalent/BOE*). Angka-angka yang dimaksud

meliputi biomassa, biogas, LPG, briket, biodiesel, solar, bensin, gas alam, batubara, dan konsumsi energi listrik. Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan kekayaan pemegang saham, sehingga kekayaan investor bergantung pada seberapa besar *return* yang akan diterima oleh investor (Murni dan Musnadi, 2014). Kebijakan dividen harus memperhitungkan kontribusi keuangan perusahaan berupa laba ditahan dan kepentingan investor berupa dividen yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham berdasarkan persetujuan rapat umum (RUPS) baik dalam bentuk dividen tunai (*cash dividend*) dan dalam bentuk dividen saham (*stock dividend*). Kebijakan dividen memiliki dampak yang signifikan baik bagi investor maupun perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan yang menguntungkan adalah perusahaan yang mampu membayar dividennya. Bitu (2021) menyatakan bahwa rasio profitabilitas adalah kesanggupan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan yang berkaitan dengan modal dan penjualan total aset yang ada di perusahaan. Menurut Fahmi (2013:116) profitabilitas merupakan rasio yang dapat menunjukkan keberhasilan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Investor akan memeriksa secara teliti terkait kelancaran dan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi *rasio profitabilitas* maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi pula kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *Return On Assets* (ROA).

Berdasarkan penelitian Bitu (2021) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Pendapat ini didukung oleh Cahya dan Triyonowati (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muhibah dan Alam (2021) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang menjadi tanggungannya pada saat ditagih sehingga perusahaan memiliki dana yang memadai untuk membayar beban operasional perusahaan (Barnades dan Supriyadi, 2020). Likuiditas pada suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila kinerja perusahaan juga mengalami hal yang sama, begitupun sebaliknya jika kinerja perusahaan buruk otomatis likuiditas perusahaan juga buruk (Yanti dan Darmayanti, 2019). likuiditas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Current Ratio* (CR). Berdasarkan penelitian Barnades dan Supriyadi (2020) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sharenov (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Afifah dan Utiyati (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan yang semakin besar dapat mencerminkan tingkat keuntungan atau laba yang akan dicapai di masa mendatang, yang merupakan kabar baik bagi investor sehingga dapat mempengaruhi Kebijakan Dividen (Sharenov, 2021). Berdasarkan penelitian Bitu (2021) bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Febriana (2016) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berbeda dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Cahya dan Triyonowati (2019) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Salah satu faktor yang memengaruhi besarnya laba suatu perusahaan adalah kondisi penjualan. Sales growth menunjukkan seberapa besar perusahaan dapat meningkatkan penjualannya dibandingkan dengan total penjualan secara keseluruhan (Kasmir, 2017). Luisiana dan Saputra (2015) menyatakan bahwa sales growth berpengaruh positif pada kebijakan dividen, artinya ketika pertumbuhan penjualan tinggi mencerminkan pendapatan yang meningkat sehingga pembayaran dividen cenderung meningkat. Berkaitan dengan fenomena diatas yang menjadikan ketertarikan peneliti untuk mengkaji kebijakan dividen yaitu masih

terdapat kesenjangan yang dimana laba bersih meningkat, namun kebijakan dividen yang dibagikan mengalami penurunan, serta pada saat laba bersih mengalami penurunan kebijakan dividen yang dibagikan cenderung meningkat. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI? (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI? (3) Apakah *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI? (4) Apakah *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI?. Ditinjau dari rumusan masalah, tujuan dari adanya penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris : (1) Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. (2) Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. (3) Pengaruh *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI. (4) Pengaruh *sales growth* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI.

TINJAUAN TEORITIS

Profitabilitas

Menurut Hanafi dan Halim (2012:81), menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba pada tingkat penjualan, aset, dan modal tertentu. Perusahaan dapat menggunakan rasio profitabilitas untuk mengukur tingkat profitabilitas. Menurut Kasmir (2014:196), Rasio profitabilitas adalah rasio yang memperkirakan kemampuan perusahaan untuk mengklaim keuntungan atau keuntungan selama periode waktu tertentu. Rasio ini juga mengukur efisiensi manajemen perusahaan.

Likuiditas

Menurut Syafrida (2015:121), definisi likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban keuangan segera jatuh tempo atau hutang. Likuiditas terutama mencerminkan ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk membayar seluruh hutang yang ada. Menurut Hery (2015: 55), Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio tersebut dinyatakan dalam *current ratio* (CR) yang diperoleh dari hubungan aset lancar terhadap kewajiban lancar dapat digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan ini dapat diukur dengan suatu skala yang dapat dibagi perusahaan menurut berbagai cara (total aktiva, *Log size*, nilai pasar saham, penjualan dan lain sebagainya). Jogiyanto (2013). Ukuran perusahaan sendiri merupakan nilai rata-rata dari total penjualan bersih selama satu tahun sampai beberapa periode tertentu sesuai yang ingin dihitung (5 tahun atau 10 tahun terakhir). Bringham dan Houston (2015).

Pertumbuhan Penjualan (*Sales Growth*)

Menurut Swastha dan Handoko (2011:98), pertumbuhan penjualan merupakan indikator penting dari penerimaan produk dan/atau jasa perusahaan di pasar, dimana pendapatan penjualan mengukur tingkat pertumbuhan penjualan. Sedangkan pertumbuhan penjualan menurut Armstrong dan Kotler (2012:327), adalah perubahan penjualan per tahun. Pertumbuhan penjualan suatu produk sangat bergantung pada siklus hidup produk tersebut. Dari pengertian sebelumnya dapat disimpulkan bahwa tingkat pertumbuhan penjualan adalah perubahan atau peningkatan hasil penjualan per tahun.

Kebijakan Deviden

Menurut (Harjito dan Martono, 2014:270), kebijakan dividen adalah sebuah keputusan dalam menentukan laba yang diperoleh perusahaan akan dialokasikan untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang akan berfungsi sebagai modal untuk melakukan pembiayaan investasi di masa mendatang. Jika perusahaan memilih untuk menggunakan laba sebagai dividen yang dibayarkan, maka laba yang seharusnya ditahan akan berkurang dan mengurangi keuangan internal. Namun sebaliknya, apabila perusahaan memutuskan untuk menahan laba yang diperoleh, maka pembentukan keuangan internal akan bertambah besar.

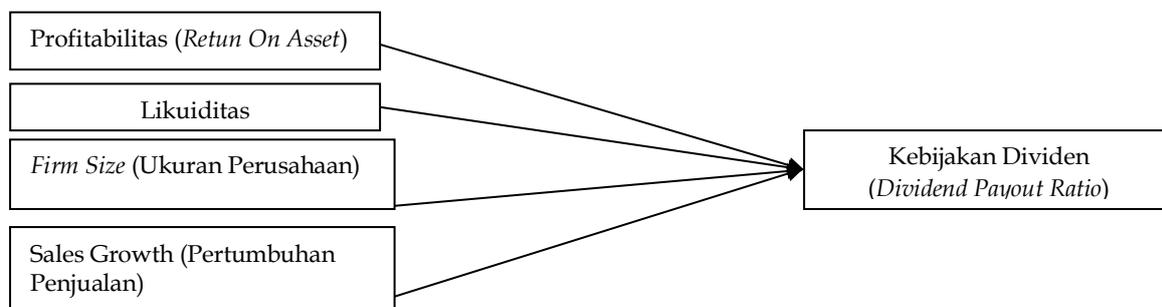
Penelitian Terdahulu

Pertama, Penelitian menurut Hutagalung dan Setiawati (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, *Sales Growth*, Kepemilikan Manajerial, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian yaitu laba bersih berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan *sales growth*, kepemilikan manajerial, dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kedua, Penelitian menurut Aini dan Sawitri (2020), Dampak Sales Growth, Posisi Kas, Investment Opportunity Set, kepemilikan institusional terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks Kompas 100. Sales growth, investment opportunity set, kepemilikan institusional berpengaruh signifikan atas kebijakan dividen dan posisi kas tidak berdampak terhadap kebijakan dividen.

Ketiga, Penelitian Menurut Febrianti dan Zulvia (2018), Pengaruh struktur kepemilikan, profitabilitas, dan growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di BEI. Kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan growth berpengaruh positif sedangkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan.

Rerangka Konseptual



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan laba bersih yang telah dicapai oleh perusahaan dalam keberhasilannya menjalankan aktivitas operasionalnya. Peningkatan rasio profitabilitas perusahaan dapat menjadi proyeksi ekspektasi investor yang akan memperoleh pembayaran dividen yang lebih besar. Rasio profitabilitas yang diprosikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) menggambarkan efisiensi finansial suatu perusahaan dalam hal memperoleh laba bersih dari dana yang digunakan untuk operasional perusahaan dan menentukan efisiensi perusahaan dengan kemampuan perusahaan mengelola asetnya. Semakin tinggi

laba, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berdasarkan uraian tersebut profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut Wirjolukito (2003) menyatakan bahwa manajemen perusahaan akan membayar dividen untuk menandakan keberhasilan perusahaan dalam hal menghasilkan laba. Hal tersebut mengindikasikan bahwa fungsi dari profitabilitas perusahaan adalah proyeksi dari kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Idawati (2012) menyatakan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan oleh ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen yang merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yaitu. Berbagai penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen (Nur dan Karnen (2014); Monika dan Sudjarni (2018). Ditinjau dari uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H₁: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk mendanai kegiatan usahanya dan melunasi utangnya. Likuiditas perusahaan dipandang sebagai indikator pengembalian investasi dalam bentuk dividen. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Likuiditas karena itu memiliki dampak positif pada kebijakan dividen. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Penelitian Fadlia dan Lina (2013) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, karena dividen dilakukan dengan menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, dan perusahaan membutuhkan kas yang cukup untuk membayar dividen. Semakin tinggi rasio likuiditas, semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, seperti membayar dividen. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Kondisi tersebut juga dibuktikan oleh Nur dan Karnen (2014) dan Monika dan Sudjarni (2018) yang menyatakan bahwa rasio likuiditas yang diprosikan menggunakan *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Uraian diatas dapat dijadikan dasar pengambilan hipotesis terhadap likuiditas yaitu:

H₂: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Firm Size (Ukuran Perusahaan) merupakan indikator status finansial sebuah perusahaan. Apabila perusahaan memiliki jumlah aset yang besar, maka perusahaan tersebut dianggap sebagai perusahaan yang besar. Demikian pula sebaliknya, apabila perusahaan memiliki jumlah aset yang kecil, maka perusahaan dianggap sebagai perusahaan kecil. Publik biasanya mengukur besarnya perusahaan berdasarkan penampilannya dengan melihat megahnya bangunan dan luasnya perusahaan, sehingga dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut besar. Menurut Kasmir (2017), penjualan merupakan fungsi pemasaran yang sangat penting bagi perusahaan untuk mencapai tujuan perusahaannya, yaitu menghasilkan keuntungan untuk menjamin kelangsungan usahanya. Semakin besar perusahaan maka semakin banyak pula dana yang dibutuhkan untuk membiayai operasional perusahaan. Besar kecilnya suatu perusahaan tercermin dari rata-rata total penjualan pada tahun tersebut selama beberapa tahun (Brigham Houston, 2001). Perusahaan dengan total aset yang besar (perusahaan besar) mendapat lebih banyak perhatian dari investor, kreditur dan pengguna informasi keuangan lainnya daripada perusahaan kecil. Ketika perusahaan memiliki total aset yang besar, manajemen lebih leluasa menggunakan aset perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

H₃: *Firm Size* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Prioritas perusahaan adalah mempertahankan pendapatan untuk mendanai pertumbuhan di masa depan daripada membayar dividen. Setiap perusahaan selalu ingin tumbuh, tetapi pemegang saham ingin perusahaan membayar dividen. Pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Besar kecilnya pertumbuhan suatu perusahaan mempengaruhi jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi. Manajemen perusahaan selalu berusaha untuk memaksimalkan pertumbuhan perusahaan pada setiap periodenya. Pertumbuhan suatu perusahaan berhubungan langsung dengan kebutuhannya akan pembiayaan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin banyak laba yang dipertahankannya tanpa dibayarkan dalam bentuk dividen. Berdasarkan penjelasan di atas, pertumbuhan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Growth berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dengan menggunakan metode kausal komparatif (*Casual-Comparative Research*). Hubungan kasualitas antar variabel diperoleh menurut bukti yang terdapat pada penelitian sebelumnya. Penelitian ini akan menguji hubungan antar variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, *firm size*, dan *sales growth* dengan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Dalam penelitiannya Sugiyono (2019:126) menerangkan bahwa populasi merupakan suatu wilayah generalisasi yang terdiri dari objek atau subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian diambil kesimpulannya. Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode 2018-2022 yang sejumlah 11 (sepuluh) perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian Sugiyono (2019:81) menjelaskan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang menjadi sumber data dalam penelitian, dimana populasi merupakan bagian dari jumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan kriteria tertentu (*Purposive sampling*). Beberapa kriteria yang digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut : (1) Perusahaan energi yang terdaftar di BEI dalam periode 2018-2022. (2) Perusahaan energi yang mempublikasikan laporan keuangan berturut-turut dalam periode 2018-2022. (3) Perusahaan energi yang memperoleh laba atau tidak mengalami kerugian dalam periode 2018-2022. (4) Perusahaan energi yang membagikan dividen tunai dalam periode 2018-2022.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan pengambilan data keuangan berupa arsip laporan keuangan perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) STIESIA Surabaya serta data dari idx.co.id dalam periode 2018-2022.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter merupakan jenis data penelitian yang berupa arsip yang memuat apa dan kapan suatu kejadian atau transaksi. Data yang digunakan pada penelitian ini antara lain nama-nama perusahaan tambang energi, laba bersih setiap akhir tahun, jumlah lembar saham yang beredar, total aset perusahaan, jumlah saham manajemen, jumlah saham institusi, dan jumlah dividen tunai yang dibayarkan dalam periode 2018-2022.

Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *time series* atau data sekunder. Data sekunder dalam penelitian ini berupa laporan keuangan perusahaan tambang energi yang bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) di Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya dalam periode 2018-2022.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan sektor energi mampu menghasilkan laba. Ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mengukur profitabilitas yang salah satu diantaranya menggunakan *Return On Asset* (ROA). ROA menunjukkan kapabilitas perusahaan sektor energi untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan aset yang dimilikinya menggunakan data *Earning After Tax* (EAT). *Earning After Tax* merupakan laba yang diperoleh perusahaan setelah dikurangi dengan nilai pajak, rumus *Return On Asset* sebagai berikut :

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak (EAT)}}{\text{Total Aktiva}} \times 100\%$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan sektor energi dalam memenuhi kewajiban perusahaan dalam jangka pendek. Dalam penelitian ini untuk mengetahui nilai likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) atau biasa disebut dengan rasio lancar. Rasio lancar digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang atau kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar. Rumus *Current Ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Asset} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Firm Size (Ukuran Perusahaan)

Dalam penelitian ini, ukuran suatu perusahaan khususnya di bidang energi dapat diukur dengan total aset. Ukuran perusahaan ditentukan oleh nilai logaritma natural. Logaritma natural digunakan untuk menyederhanakan total aset perusahaan tanpa mengurangi total aset sebenarnya. Rumus Firm Size yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Firm Size} = \text{Ln} \times \text{Total Aset}$$

Sales Growth (Pertumbuhan Penjualan)

Menurut Kasmir (2017), sales growth adalah persentase pertumbuhan penjualan year over year. Rasio pertumbuhan adalah rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi keuangannya di tengah pertumbuhan ekonomi dan industrinya. *Sales growth* dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Sales Growth} = (\text{Sales}_t - \text{Sales}_{t-1}) / \text{Sales}_{t-1} \times 100\%$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen dapat diukur dengan menggunakan proksi *dividend payout ratio*. Rasio dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Menurut Sugiyono (2014:277), analisis regresi linier berganda merupakan analisis yang dilakukan ketika sejumlah variabel bebas terdiri dari dua (dua) variabel atau lebih. Analisis ini digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini model regresi linier berganda sebagai berikut :

$$\text{DPR} = \alpha + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{CR} + \beta_3\text{FS} + \beta_4\text{SG} + \varepsilon_1$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas memiliki tujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel mengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2019:147) tujuan dari uji normalitas ini, untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variabel pengganggu atau residual mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas menggunakan P-P Plot (*Probability Plot*) dan uji K-S (*Kolmogorov-Smirnov*). P-P Plot (*Probability Plot*). Dasar analisis *normal probability plot* menurut Ghozali (2019) yaitu apabila titik-titik tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas dan jika titik-titik tersebar. Namun karena pengujian dengan grafik terkadang dapat menimbulkan masalah, penelitian ini juga biasanya menggunakan uji *Kolmogorov Smirnov*, apabila memenuhi asumsi normalitas dan jika nilai signifikansi $\leq 0,05$ berarti distribusi tidak normal, sehingga model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut Ghozali (2019) dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara beberapa atau semua variabel yang menjelaskan dalam model regresi sehingga dalam penelitian ini dilakukan dengan cara melihat nilai *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi, variabel yang menyatakan adanya multikolinieritas dapat dilihat dari nilai tolerance yang lebih kecil dari 0,1 atau nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) yang lebih besar dari 10. Hasil perhitungan nilai tolerance jika menunjukkan tidak adanya variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0.10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel bebas yang nilainya lebih dari 0.90. Jika nilai VIF < dari 10 maka tidak terdapat multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas Menurut Ghozali (2019), bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya heteroskedastisitas nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan nilai residualnya (SRESID). Model yang baik adalah homokedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji grafik plot. Untuk menguji ada dan tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik scatterplots yang berasal dari output program SPSS. Selain itu, ada juga uji Glejser yang dilakukan dengan cara regresi terhadap nilai mutlak dari nilai sisa variabel bebas. Menurut Ghozali (2021), jika signifikansi setiap variabel independen tidak > 0,05 menurut hasil pengujian, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara kesalahan gangguan periode t dengan kesalahan gangguan periode $t-1$ (sebelumnya) dalam model regresi linier. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Menurut Ghozali (2019), model regresi yang baik yaitu model regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengindikasikan ada atau tidaknya autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin Watson (DW test), dimana hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin-Watson (DW). Durbin-Watson (D-W test) yang digunakan untuk mendeteksi status autokorelasi dapat di uji dengan beberapa cara yaitu Lagrange Multiplier, Run Test dan uji Box Pierce dan Ljung Box.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2019), pada dasarnya uji F mengungkapkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat. Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi level 0,05. Hipotesis yang ditetapkan dalam karya ini adalah, pertama, jika angka kemungkinan (probabilitas) $\alpha = 0,05$, maka terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat dan ini berarti penelitian ini layak. Kedua, jika angka probabilitas $> \alpha = 0,05$ berarti tidak ada pengaruh yang signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen, sehingga model penelitian dinyatakan tidak akurat.

Uji Koefisien Determinasi (R_2)

Digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R_2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Nilai yang mendekati satu (1) berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Menurut Ghozali (2019), nilai Koefisien Determinasi (R_2) berada diantara 0 dan 1 yaitu $0 < R_2 < 1$. Semakin besar nilai R_2 atau semakin mendekati nilai 1 koefisien R_2 maka suatu regresi semakin baik, hal itu berarti bahwa variabel independen (X) secara keseluruhan mampu menerangkan variasi perubahan variabel dependen namun kebalikannya jika angka R_2 semakin kecil maka berarti kemampuan variabel independen (X) dalam menjelaskan variabel dependen (Y) sangat terbatas.

Pengujian Hipotesis

Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen secara signifikan. Menurut (Ghozali, 2019 : 98) uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen yang diuji pada tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai signifikansi lebih kecil dari α (asumsi tarif nyata 0,05) maka dapat dikatakan adanya hubungan yang kuat atau positif antara variabel independen dengan variabel dependen.

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan analisis yang memberikan proyeksi secara umum mengenai karakteristik masing-masing variabel yang ditinjau dari nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, dan *minimum*.

Tabel 1
Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	55	1,4003	61,6346	14,3426	13,82291
CR	55	67,9153	787,5552	217,7150	148,16343
FS	55	13,9627	27,9275	19,1516	3,72643
GROWTH	55	-31,8260	102,9294	19,2685	32,41831
DPR	55	8,1562	202,4322	58,1018	46,24714
Valid N (listwise)	55				

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan nilai dalam tabel 8 diatas, diperoleh hasil analisis statistik deskriptif yang diantaranya adalah: (1) Variabel profitabilitas diproksikan menggunakan ROA (*Return on Assets*) yang memiliki nilai minimum sebesar 1,4003, dengan nilai standar deviasi dibawah rata-rata sebesar 13,822. (2) Variabel likuiditas diproksikan menggunakan CR (*Current Ratio*) dengan nilai minimum sebesar 67,9153, dan nilai standar deviasi dibawah nilai rata-rata sebesar 148,16343. (3) Variabel *firm size* (FS) memiliki nilai minimum sebesar 13,9627, dengan nilai standar deviasi dibawah rata-rata sebesar 3,72643. (4) Variabel *sales growth* (SG) memiliki nilai minimum sebesar -31,8260, dengan nilai standar deviasi diatas rata-rata sebesar 32,41831. (5) Variabel kebijakan dividen diproksikan menggunakan DPR (*dividen payout ratio*) dengan nilai minimum sebesar 8,1562 dengan nilai standar deviasi sebesar 46,24714.

Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut hasil analisis regresi linear berganda yaitu :

Tabel 2
Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	120,360	32,787		3,671	0,001
	ROA	1,325	0,545	0,396	2,432	0,019
	CR	0,072	0,043	0,230	1,662	0,023
	FS	0,930	1,515	0,201	1,645	0,016
	SG	-2,492	0,218	-0,652	-4,263	0,000

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari hasil output diatas, dapat diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$DPR = 120,360 + 1,325 ROA + 0,072 CR + 0,930 FS - 2,492 SG + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat diuraikan penjelasan sebagai berikut: (1) Konstanta(c) Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 12,360 , hal ini berarti bahwa jika variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size*, *Sales Growth*) adalah bernilai nol, maka besarnya Kebijakan Dividen yang terjadi adalah 120,360. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 1,325 dan bertanda positif. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan yang searah dengan Kebijakan Dividen. Nilai koefisien likuiditas sebesar 0,072 dan bertanda positif. Ini menunjukkan bahwa likuiditas mempunyai hubungan yang searah

dengan Kebijakan Dividen. Nilai variabel *firm size* untuk sebesar 0,930 dan bertanda positif. Nilai koefisien *sales growth* sebesar -2,492 dan bertanda negatif. Ini menunjukkan bahwa *sales growth* memiliki hubungan yang berlawanan dengan Kebijakan Dividen.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan Uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut:

Tabel 3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

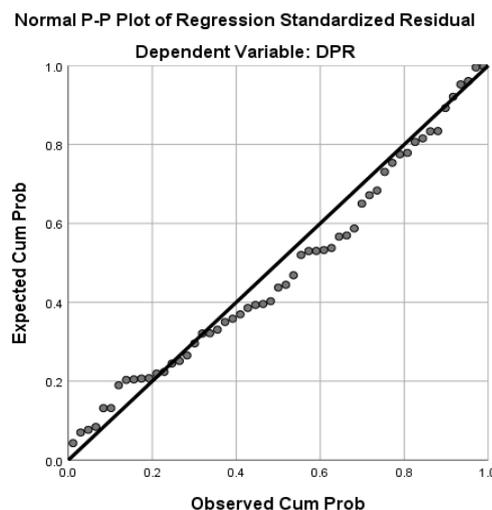
		Unstandardized Residual
N		55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	38,73817940
Most Extreme Differences	Absolute	,101
	Positive	,101
	Negative	-,071
Kolmogorov-Smirnov Z		,101
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari tabel 3 terlihat bahwa nilai *Kolmogorov-Smirnov Z* (K-S) sebesar 0,101 dan taraf signifikansinya Asymp. dapat dinyatakan bahwa berdistribusi normal normalitas dengan grafik P-P plot dapat gambar di bawah ini:



sebesar 0,101 dan taraf Sig 0,200. Jadi data Hasil dari uji menggunakan dilihat pada

Gambar 1
Normal Probability Plot
Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Dari grafik diatas penyebaran titik atau data berada disekitar garis diagonal, maka dengan ini menunjukkan bahwa data penelitian dinyatakan berdistribusi normal. Dengan kata lain distribusi titik atau data telah mengikuti garis diagonal antara 0 (nol) dengan pertemuan sumbu Y (*Expected Cum Prob*) dengan sumbu X (*Observed Cum Prob*), dengan demikian dapat disimpulkan bahwa baik melalui pendekatan Kolmogorov Smirnov maupun pendekatan grafik, model regresi telah memenuhi asumsi normalitas.

Uji Multikolinearitas

Berikut ini adalah hasil uji Multikolinearitas pada variabel penelitian :

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

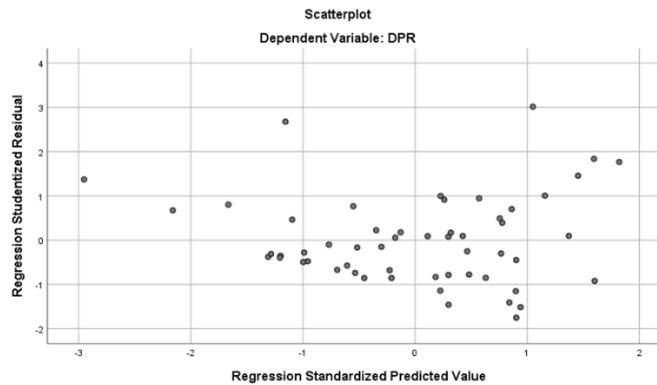
Variabel	Collinearity Statistics		Keterangan
	Tolerance	VIF	
ROA	0,529	1,891	Bebas Multikolinearitas
CR	0,732	1,366	Bebas Multikolinearitas
FS	0,942	1,061	Bebas Multikolinearitas
SG	0,601	1,665	Bebas Multikolinearitas

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), ukuran perusahaan (FS), dan pertumbuhan penjualan (SG) tidak mempunyai VIF (*Variance Inflation Factor*) di atas 10, sehingga dapat dinyatakan data tersebut tidak terdapat gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Berikut ini adalah hasil uji heterokedastisitas variabel penelitian :



Gambar 2
Grafik scatterplot

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada gambar nampak pola distribusi berada di atas dan di bawah pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa model ini bebas dari gangguan heterokedastisitas.

Uji Autokorelasi

Berikut adalah hasil uji autokorelasi pada model regresi :

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Durbin-Watson

1,454

(Predictors Constant), ROA, CR, FS, SG

a. Dependent Variable: DPR
Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Berdasarkan output dalam tabel 5, dapat disimpulkan bahwa nilai probabilitas Durbin-Watson sebesar $1,454 > 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka model tersebut dapat dinyatakan bebas dari gejala autokorelasi.

Uji Kelayakan Model
Uji Statistik F

Hasil pengolahan data pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Perhitungan Uji F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	34460,199	4	8615,050	5,316	.001 ^b
	Residual	81034,913	50	1620,698		
	Total	115495,112	54			

a. Dependent Variable: DPR
 b. Predictors: (Constant), SG, FS, CR, ROA
Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Hasil uji F dalam tabel 6, diperoleh nilai signifikansi diperoleh sebesar $0,01 < 0,05$. Hal tersebut dapat dinyatakan bahwa model regresi yang dihasilkan dikatakan layak, yaitu variabel profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *firm size* (FS), *sales growth* (SG) mampu menjelaskan kebijakan dividen (DPR).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Hasil dari uji koefisien determinasi ditampilkan dalam tabel berikut:

Tabel 7
Hasil Perhitungan Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.546 ^a	0,298	0,242	40,25790

a. Predictors: (Constant), SG, FS, CR, ROA
 b. Dependent Variable: DPR
Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Nilai Adj. R square sebesar 0.242, jika di persentasekan senilai 24,2% menunjukkan bahwa pengaruh kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel (profitabilitas, likuiditas, *firm size*, *sales growth*). Sedangkan 75,8% sisanya dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Berikut adalah output pengolahan data yang disajikan dalam tabel dibawah ini adalah:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	3,671	0,001

Profitabilitas (ROA)	2,432	0,019
Likuiditas (CR)	1,662	0,023
<i>Firm Size</i> (FS)	1,645	0,016
<i>Sales Growth</i> (SG)	-4,263	0,000

a. Dependent Variable: DPR

Sumber Data: Data Sekunder Diolah (2023)

Tabel 8 diatas menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut: (1) Profitabilitas, Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t sebesar 2,432 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini berarti bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama diterima. (2) Likuiditas, Hipotesis 2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t sebesar 1,662 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,023 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini berarti bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua diterima. (3) *Firm Size*, Hipotesis 3: *Firm size* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t sebesar 1,645 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,016 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini berarti bahwa variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga diterima. (4) *Sales Growth*, Hipotesis 4: *Sales Growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji t diperoleh nilai t sebesar -4,263 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 yang lebih besar dari tingkat signifikansi $\alpha = 0,05\%$, hal ini berarti bahwa variabel *sales growth* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keempat diterima.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas yang diukur berdasarkan *Return On Asset* (ROA) menunjukkan pengaruh yang positif, hal ini menyatakan bahwa dari total aktiva yang dimanfaatkan untuk beroperasi, perusahaan mampu menghasilkan profit bagi perusahaan. Sebaliknya apabila *Return On Asset* (ROA) yang negatif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan, perusahaan mendapatkan kerugian. Apabila perusahaan mempunyai profitabilitas yang tinggi maka dividen yang dibagikan kepada investor juga akan meningkat. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham berasal dari laba bersih perusahaan selama periode tertentu. Semakin tinggi akumulasi laba bersih, semakin tinggi dividen yang dibagikan perusahaan kepada investor. Sebaliknya, semakin rendah laba bersih yang diperoleh maka semakin rendah pula dividen yang dibagikan perusahaan. Hal ini sesuai dengan kebijakan *fluctuating dividen* dan rasio pembayaran dividen, yaitu kebijakan dividen perusahaan disesuaikan dengan perubahan laba yang fluktuatif. Profitabilitas merupakan ukuran yang menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan kas dimasa yang akan datang sehingga dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang sahamnya. Hal ini dikarenakan dividen merupakan distribusi dari sebagian laba perusahaan kepada pemegang saham, sehingga perusahaan dengan laba bersih yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu membayar dividen yang tinggi begitu pula sebaliknya. Temuan penelitian ini dilakukan oleh Idawati (2014) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan deviden (Y) pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Pengujian hipotesis tentang pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2022. Kondisi ini berbeda dengan pengungkapan Safitri & Rohman (2019) yang mengungkapkan dalam penelitiannya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat terjadi karena likuiditas tidak hanya digunakan untuk membayar dividen, tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan investasi dan pendanaan lainnya seperti modal kerja, pelunasan utang yang telah jatuh tempo dan pembelian aktiva tetap. Dengan situasi tersebut, perusahaan dalam kategori likuid yang tinggi tidak secara otomatis meningkatkan pembayaran dividennya. Hal tersebut berlaku sebaliknya. Sejalan dengan penelitian Adnyana dan Bajra (2014) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi cenderung mampu memenuhi kewajiban pembayaran dividen. Manajemen perusahaan akan lebih mudah dalam mengambil keputusan yang tepat ketika perusahaan terus dalam kondisi likuid, sehingga dalam hal ini perusahaan akan mudah dalam membagikan dividen. Hal ini akan berdampak positif bagi perusahaan. Salah satunya meningkatkan jumlah investor yang menanamkan modalnya, serta perusahaan dapat memperoleh modal untuk lebih mengembangkan usahanya.

Pengaruh Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Firm Size memiliki pengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor energi dalam laporan tahunan (*annual report*) tahun 2018-2022. *Firm size* yang dinyatakan menggunakan logaritma natural (\ln) dari total aset, merupakan faktor kunci dalam pengambilan keputusan sehingga suatu perusahaan beroperasi dengan cara yang tepat dalam mendapatkan menguntungkan. Besar ukuran perusahaan akan memudahkan akses ke pasar modal dalam memperoleh sumber pendanaan untuk aktivitas operasionalnya. Sesuai dengan pernyataan Kusumaningrum (2018) bahwa perusahaan besar akan mendapatkan kemudahan akses dan lebih fleksibel dalam hal pendanaan di pasar modal. Namun, ukuran perusahaan yang besar akan mempengaruhi persentase dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham, karena perusahaan cenderung memanfaatkan aset besar tersebut guna membayar kewajibannya dan menghindari penggunaan hutang untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan. Temuan penelitian ini berbeda dengan temuan Kusumaningrum (2018), bahwa *firm size* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Febrianti & Zulvia (2020) total aset serta laba perusahaan yang tinggi berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada para pemegang saham. Apabila perusahaan dengan kepemilikan aset yang cenderung kecil akan cenderung membagikan dividen yang rendah karena sebagian besar laba perusahaan akan lebih diprioritaskan guna menambah investasi.

Pengaruh Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen

Sales growth dalam sebuah perusahaan tidak selalu menjadi indikator bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat. Peningkatan volume penjualan perusahaan biasanya diikuti dengan peningkatan biaya atau beban perusahaan, sehingga keuntungan yang dihasilkan bisa saja tidak mencerminkan kenaikan. Ada beberapa perusahaan yang penjualannya terus tumbuh dan keuntungannya juga mengalami kenaikan. Namun, ada juga perusahaan yang penjualannya meningkat tetapi keuntungannya menurun. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan secara statistik berpengaruh negatif pada kebijakan dividen Hal tersebut berarti seiring peningkatan yang terjadi pada tingkat pertumbuhan perusahaan maka akan menurunkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham hal ini disebabkan oleh semakin tinggi taraf pertumbuhan penjualan maka perusahaan tersebut akan membutuhkan dana yang besar untuk membiayai pertumbuhannya. Hasil ini sesuai dengan teori dividen residual yang menyatakan bahwa dividen dibayarkan setelah pengeluaran modal kerja (dalam hal ini untuk

meningkatkan penjualan) dilakukan. Hasil ini mendukung temuan penelitian sebelumnya yang menemukan hasil dimana pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Abdurrazaq (2018) mengungkapkan bahwa *sales growth* memiliki pengaruh yang positif dan signifikan. Kondisi tersebut dijelaskan dalam penelitiannya bahwa tingkat penjualan perusahaan dapat berpengaruh dengan kebijakan dividen yang akan diambil oleh perusahaan. Pernyataan tersebut berbeda dengan hasil penelitian ini yang menyatakan bahwa semakin meningkatnya tingkat pertumbuhan penjualan akan berdampak pada penurunan besaran dividen yang dibagikan kepada para investor.

PENUTUP

Simpulan

Hasil penelitian ini merupakan bukti empiris yang diperoleh dari uji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Firm Size*, dan *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen. Dari hasil analisis penelitian tersebut dapat disimpulkan pernyataan sebagai berikut: Pertama, variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dinyatakan dengan hasil uji hipotesis yang menghasilkan nilai signifikansi sebesar 0,019 yang kurang dari nilai $\alpha = 0,05$. Dengan kondisi tersebut maka hipotesis pertama H_1 dapat dinyatakan diterima. Kedua, variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil uji t menyatakan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,023 yang bernilai kurang dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian hipotesis kedua H_2 dapat dinyatakan diterima. Ketiga, variabel *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut didukung dengan hasil uji t yang nilai signifikansinya kurang dari $\alpha = 0,05$ sebesar 0,016. Dari hasil tersebut maka hipotesis H_3 dapat dinyatakan diterima. Keempat, hasil uji terhadap *sales growth* memiliki nilai t negatif sehingga dinyatakan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Nilai signifikansi yang diperoleh variabel ini sebesar 0,000 yang kurang dari $\alpha = 0,05$. Dengan demikian maka hipotesis keempat (H_4) diterima.

Saran

Menurut para peneliti, berdasarkan temuan dan pembahasan kesimpulan di atas, rekomendasi yang dapat digunakan untuk investor yaitu dengan meninjau rasio profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan secara detail sebelum memutuskan untuk berinvestasi di sebuah perusahaan. Hal ini dikarenakan faktor-faktor tersebut merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Bagi peneliti selanjutnya, dapat menjadikan penelitian ini sebagai referensi dengan menggunakan variabel lainnya seperti kebijakan hutang, kepemilikan manajerial, atau menggunakan hasil perhitungan dari laba bersih perusahaan yang dibagi dengan jumlah saham yang beredar, serta dapat menggunakan manajemen aset. Selain daripada itu penelitian serupa dapat dilakukan dengan menggunakan populasi jenis sektor perusahaan lainnya, seperti manufaktur, transportasi, dan sebagainya yang membagikan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrazaq. 2018. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi*. 1(2): 1-20.
- Adnyana,, dan Bajra. 2014. Pengaruh Likuiditas, Manajemen Aktiva, Earning Per Share, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Skripsi*. Semarang Fakultas Ekonomi UNDIP.

- Afifah, H., dan Sri, U. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan. Vol 9 No 9 (2020): Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen.
- Aini, S., dan P. Sawitri. 2020. Dampak Sales Growth, Posisi Kas, Investment Opportunity Set, Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks Kompas 100. *Universitas PGRI Adi Buana*. 25(1): 21-35.
- Armstrong, G. P., dan Kotler. 2012. *Dasar-Dasar Pemasaran. Jilid I, Alih Bahasa Alexander Sindoro dan Benyamin Molan*. Penerbit Prenhalindo. Jakarta
- Bernades, A. N., dan Supriyadi, H. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Food & Beverages di BEI Periode 2014-2018. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*. 9(6): 10-21.
- Bitu, F. Y., Hermuningsih, S., dan Maulida, A. (2021). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Syntax Transformation*, 2(3), 298-306.
- Brigham, E. F dan J. F. Houston. 2015. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Cahya, A. T., dan Triyonowati, T. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perkebunan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 8(9): 1-17.
- Fadlia., A., dan H. Lina. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009- 2011. *Jurnal Fakultas Ekonomi UNY*. 1(1): 10-21.
- Fahmi, I. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Alfabeta. Bandung.
- Febriana., Djumahir., dan Djawahir. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Saham Manajerial dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Pada 2011-2013), *Jurnal Ekonomi Bisnis, FE, Universitas Brawijaya*, 21(2): 163-177.
- Febrianti, D., dan Zulvia. 2018. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1): 201-219.
- Ghozali, I. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26 Edisi 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, A., dan M. Hanafi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. UPP STIM YKPN. Yogyakarta.
- Harjito, A., dan Martono, SU. 2014. *Cetakan keempat. Manajemen Keuangan edisi ke 2*. Ekonisia.
- Hery. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. CAPS (Center for Academic Publishing Service). Yogyakarta.
- Hutagalung, M., dan L. Setiawati. 2019. Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. *Jurnal Akuntansi, Auditing, dan Keuangan*. 16(2): 190-211.
- Idawati, I. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Journal article // E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 1(2): 91-110.
- Jogiyanto, H. 2013. *Metodelogi Penelitian Sistem Informasi*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Kasmir. 2017. *Customer Service Excellent: Teori dan Praktik*. PT Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kusumaningrum, L. N. A. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2014- 2016). Universitas Islam Indonesia. *Jurnal JIMEA*. 12(1): 10-16.

- Lusiana., O. M., dan S, Saputra. 2015. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 15(1). 77-78.
- Monika, N., dan Sudjarni, L. K. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2): 10-121.
- Murni, S., dan Musnadi. 2014. Pengaruh Current Ratio Dan Net Profit Margin Terhadap Return Saham. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Komputer Indonesia. 2017.
- Nur, T., Karnen., dan Kresnohadi. 2014. "Searching for Determinant of Pay or Not to Pay Cash Dividend In Indonesia Indonesian Capital Market. *Journal" International Journal, ICMR BI*. Issue 1, ISSN 1979-8997.
- Sharenov, A. 2021. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Keb Manufaktur Sektor Industri Kimia Periode 2016 – 2018. 2021.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Swastha, B., dan H, Handoko. 2011. *Manajemen Pemasaran-Analisis Perilaku.Konsumen*. BPFE. Yogyakarta.
- Syafrida, H. 2015. *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media. Medan
- Wirjolukito, A. 2003. "Faktor-faktor yang merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen pada Perusahaan Go Public di Indonesia" *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Jakarta: Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya.
- Yanti., dan Darmayanti. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Makanan Dan Minuman. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4) 2019: 2297-2324ISSN: 2302-8912