

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI DIVIDEND POLICY PADA PERUSAHAAN MAKANAN, MINUMAN DAN TEMBAKAU YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**YASODHARA INTAN PERMATANINGRUM
STEVEN YAP**

STIE Trisakti
yasodharaintan94@yahoo.com

Abstract: *The purpose of this research is to test and analyze empirically the influence of Profitability, Liquidity, Tangibility, Growth Opportunity, Size, and leverage towards dividend policy. The object of this research is the food, beverage, and tobacco companies that listed in Indonesia Stock Exchange period 2004-2014. The purposive sampling is used as sampling technique, where 5 companies met the criteria and where analyzed using Eviews8 panel data regressions with fixed effect model to test the hypothesis. The result of this research shows that Profitability, Liquidity, Tangibility, and leverage influence dividend policy. Growth Opportunity, Size don't affect the dividen policy.*

Keywords: profitability, liquidity, tangibility, growth opportunity, size, leverage, and dividend policy.

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menyelidiki apakah terdapat pengaruh antara variabel *profitability, liquidity, tangibility, growth opportunity, size, dan leverage* terhadap variabel *dividend policy* perusahaan makanan, minuman, tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004-2014. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor makanan, minuman, tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2004-2014. Metode pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling* dimana ada lima perusahaan yang memenuhi kriteria dan analisa menggunakan Eviews8 panel data regresi dengan fixed effect model untuk uji hipotesis. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel *profitability, liquidity, tangibility, dan leverage* terhadap *dividend policy*, di mana *growth opportunity, dan size* tidak berpengaruh terhadap *dividend policy*.

Kata kunci: profitabilitas, liquiditas, tangibilitas, kesempatan bertumbuh, ukuran, leverage, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Perkembangan ekonomi yang semakin cepat pada era globalisasi saat ini, mendorong perusahaan agar dapat berkembang dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Dalam hal ini, pasar

modal dapat digunakan sebagai alternative pilihan agar perusahaan dapat mengembangkan usahanya. Untuk itu, sangat penting bagi perusahaan untuk meningkatkan citranya agar investor bersedia menanamkan modalnya di suatu perusahaan. Pembagian

dividen yang dilakukan perusahaan adalah berdasarkan *dividend policy* yang ditetapkan oleh perusahaan dan merupakan hasil keputusan dari Rapat Umum Pemegang Saham. Kebijakan dividen menjadi suatu hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan. Setiap perusahaan mempunyai kebijakan yang berbeda dalam menentukan besarnya jumlah dividen yang akan dibagikan, hal tersebut tentu akan mempengaruhi investor dalam menentukan investasi yang akan dilakukannya. Kebijakan dividen hingga saat ini masih menjadi salah satu permasalahan yang banyak didebatkan pada perusahaan keuangan, sehingga topik mengenai Kebijakan dividen sangat penting untuk dibahas.

Tax Clientele Effect Theory

Gitman dan Zutter (2015:625), menyatakan bahwa Miller dan Modigliani berpendapat *clienteles effect* dapat terjadi pada kebijakan pembayaran dividen, dimana *Clientele Effect Theory* menyatakan bahwa berbagai macam investor tertarik pada perusahaan – perusahaan yang memiliki kebijakan dividen yang berbeda dikarenakan oleh efek dari pajak. Tipe dari investor bebas pajak lebih banyak untuk berinvestasi pada perusahaan yang membayar dividen karena mereka tidak berpengaruh oleh tingginya tingkatan pajak pada dividen. Pemegang saham yang harus membayar pajak yang tinggi lebih memilih berinvestasi pada perusahaan – perusahaan yang lebih banyak menahan laba daripada membayarkan dividen. Jika perusahaan mengubah kebijakannya, nilai perusahaan tersebut tidak akan berubah, tetapi yang berubah adalah tipe pemegang saham yang memegang saham perusahaan. Melihat dari pernyataan tersebut *tax clientele* memperjelas bahwa kebijakan dividen tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, tetapi dapat mempengaruhi dasar kepemilikan dari suatu perusahaan.

Agency Cost Theory

Agency costs atau biaya keagenan merupakan biaya yang timbul akibat adanya perbedaan antara pemilik perusahaan dengan

manajernya. Manajer terkadang memiliki pendapat yang berbeda dengan para pemilik perusahaan. Manajer mungkin ingin menahan laba hanya untuk meningkatkan ukuran dasar kepemilikan asset perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan semakin besar pula nama baik dan kompensasi yang dapat diterima. Para pemegang saham mengetahui godaan yang dihadapi oleh manajer, dan mereka khawatir bahwa laba ditahan tidak diinvestasikan secara bijak. Teori biaya keagenan ini menyatakan jika perusahaan melakukan pembayaran dividen, perusahaan tersebut sama saja meyakinkan para pemegang saham bahwa para manajer tidak akan memboroskan uang mereka seandainya. Diyakinkan dengan hal ini, para pemegang saham akan membayar harga yang lebih mahal yang menjanjikan pembayaran dividen secara reguler atau teratur.

Dividend policy

Samrotun (2015:93) menyatakan bahwa Kebijakan dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Purnami dan Artini (2016:1311) menyatakan bahwa Kebijakan dividen merupakan aktivitas keuangan yang berkaitan dengan distribusi laba yang diperoleh oleh perusahaan.

Profitability dan Dividend Policy

Andriyanti dan Wirakusuma (2014:249) menyatakan bahwa profitabilitas adalah tolak ukur sebuah perusahaan dalam mencari keuntungan dari modal atau dana yang mereka investasikan dalam suatu penjualan. Ahmed and Murtaza (2015:205) menyatakan bahwa Profitabilitas adalah tulang punggung setiap bisnis baik kecil maupun besar. Semua kegiatan operasional bergantung pada keuntungan yang dihasilkan perusahaan. Mahaputra dan Wirawati (2014:697) menyatakan bahwa profitabilitas diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau profit dalam upaya

meningkatkan nilai pemegang saham. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₁ Terdapat pengaruh antara *profitability* terhadap *dividend policy*.

Liquidity dan Dividend Policy

Gitman dan Zutter (2015:119) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan mengukur kemampuan untuk menyelesaikan hutang jangka pendeknya saat jatuh tempo. Samrotun (2015:95) menyatakan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas, seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat) yang dimiliki oleh perusahaan. Sartono (2001:166) dalam penelitian Mahaputra dan Wirawati (2014:698) menyatakan bahwa likuiditas yaitu kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat waktu. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₂ Terdapat pengaruh antara *liquidity* terhadap *dividend policy*.

Tangibility dan Dividend Policy

Tariq (2015:319) menyatakan bahwa menurut teori agensi, manajer dapat berinvestasi dalam proyek-proyek yang tidak tepat, dan perusahaan dapat meningkatkan utang terhadap aset tetap untuk meningkatkan efek monitoring atas manajemen oleh pemegang obligasi. Oleh karena itu perusahaan dengan aset yang lebih nyata dapat meningkatkan lebih banyak utang. Bevan dan Danbolt (2000) dalam penelitian Damayanti (2013:22) menyatakan bahwa *tangibility* didefinisikan sebagai komposisi aktiva perusahaan yang akan menunjukkan seberapa besar aset perusahaan dapat digunakan sebagai jaminan untuk mendapatkan pinjaman. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₃ Terdapat pengaruh antara *tangibility* terhadap *dividend policy*.

Growth opportunity dan Dividend Policy

Damayanti (2013:22) menyatakan bahwa peluang pertumbuhan didefinisikan sebagai tingkat keberhasilan kinerja perusahaan dalam satu periode tertentu. Pradana dan Kiswanto (2013:425) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam mendapatkan *profit* yang sifatnya immateriil yang telah ditentukan dalam sebuah target. Weston dan Copeland (2008:36) dalam penelitian Naray dan Mananeke (2015:898) menyatakan bahwa jika penjualan dan laba meningkat maka akan meningkatkan pendapatan perusahaan, sebaliknya jika penjualan dan laba menurun maka menurunkan pendapatan perusahaan. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₄ Tidak terdapat pengaruh antara *growth opportunity* terhadap *dividend policy*.

Size dan Dividend Policy

Prasetyo dan Sampurno (2013:5) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan rasio besar kecilnya perusahaan yang ditentukan oleh beberapa hal antara lain total penjualan, total aktiva, dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan. Samrotun (2015:98) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan salah satu alat untuk mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Refra dan Widiastuti (2014:91) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₅ Tidak terdapat pengaruh antara *size* terhadap *dividend policy*.

Leverage dan Dividend Policy

Gitman dan Zutter (2015:560) menyatakan bahwa mengacu pada efek biaya tetap terhadap imbal hasil yang diperoleh pemegang saham, *leverage* yang lebih tinggi umumnya menghasilkan laba yang lebih tinggi tetapi lebih stabil. Ardianti dan Wirakusuma (2014:249) menyatakan bahwa *Leverage* adalah kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai pelunasan hutang-hutangnya. Dari penjelasan diatas, maka hipotesis yang dibuat adalah

H₆ Terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap *dividend policy*.

minuman, dan tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) atau di *Indonesia Stock Exchange* (IDX) pada tahun 2004 – 2014 yang dipilih menggunakan *purposive sampling*. Berikut tabel prosedur pemilihan sampel:

METODE PENELITIAN

Obyek Penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor makanan,

Tabel 1 Prosedur Pemilihan Sampel

Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
Perusahaan makanan, minuman, dan tembakau yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2004-2014	19
Perusahaan yang tidak membagikan <i>dividend</i> secara lengkap selama periode 2004-2014	(14)
Perusahaan makanan, minuman, dan tembakau yang memenuhi semua kriteria.	5
Periode penelitian 2004 – 2014	11 tahun
Jumlah data yang dijadikan sampel	55

Dividen policy

Dividend policy yang diukur menggunakan *Dividend Payout policy*. *Dividend policy* atas suatu perusahaan adalah tentang menentukan persentase pembayaran secara besar, kecil, atau tidak sama sekali dari pendapatan mereka atau untuk menahan pembayaran untuk investasi di masa yang akan datang. Rumus yang digunakan untuk menghitung kebijakan dividen adalah (Kajola et al. 2015):

$$DVP = \frac{Dividend\ Paid}{Profit\ After\ Tax}$$

Profitability

Profitabilitas merupakan salah satu faktor utama yang menentukan kebijakan dividen suatu perusahaan. Skala yang digunakan pada variabel profitabilitas adalah skala rasio. Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus Gitman dan Zutter (2015:130) :

$$ROA = \frac{Earnings\ available\ for\ common\ stockholders}{Total\ Assets}$$

Liquidity

Likuiditas merupakan faktor yang penting terhadap kebijakan dividen

perusahaan, hal ini karena, likuiditas berkaitan dengan jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Variabel likuiditas diukur dengan menggunakan skala rasio. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kajola et al. 2015) :

$$CR = \frac{Current\ Assets}{Current\ Liabilities}$$

Tangibility

Tangibilitas adalah alat untuk melihat efisiensi total aset terhadap struktur aset tetap yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat tangibilitas tinggi akan lebih cenderung menggunakan kebijakan dividen untuk mempengaruhi asimetri dan biaya agen yang terjadi. Variabel tangibilitas diukur dengan menggunakan skala rasio. Rasio ini dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kajola et al. 2015) :

$$TANG = \frac{Fixed\ Tangible\ Assets}{Total\ Assets}$$

Growth Opportunity

Kesempatan bertumbuh ini menggunakan hasil dari perubahan logaritma natural penjualan baru dikurangi penjualan lama

tersebut. Variable kesempatan bertumbuh diukur dengan menggunakan skala rasio. Rasio kesempatan bertumbuh dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kajola *et al.* 2015) :

$$GO = \text{Change in the natural log of Sales}$$

Size

Variabel ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan skala rasio. Rasio ukuran perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kajola *et al.* 2015) :

$$SIZ = \text{Log of Sales}$$

Leverage

Leverage merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Variable *leverage* diukur dengan menggunakan skala rasio. Rasio *leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus (Kajola *et al.* 2015) :

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Debt} + \text{Total Equity}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berikut ini disajikan hasil statistik deskriptif dan hasil pengujian hipotesis untuk setiap variabel

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Mean	Maksimum	Minimum	Deviasi Standar
<i>Dividend Policy</i>	55	0.426297	1.108249	0.099037	0.284987
<i>Profitability</i>	55	0.148862	0.415510	0.024128	0.102679
<i>Liquidity</i>	55	2.544717	6.009000	0.897693	1.208568
<i>Tangibility</i>	55	0.270354	0.501417	0.107000	0.091647
<i>Size</i>	55	13.07206	13.90682	11.80249	0.677996
<i>Growth Opportunity</i>	55	0.071994	1.062141	0.009822	0.138152
<i>Leverage</i>	55	0.141245	0.519000	0.030808	0.142706

Tabel 3
Hasil Uji t

Model	t-statistics	Prob
<i>Profitability</i>	4,163380	0,0001
<i>Liquidity</i>	2,556072	0,0135
<i>Tangibility</i>	-3.078928	0,0033
<i>Growth opportunity</i>	-1,460239	0,1501
<i>Size</i>	0,248585	0.8046
<i>Leverage</i>	-3,285094	0.0018

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, menunjukkan bahwa variabel *profitabilitas*, *liquiditas*, *tangibility* dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap *dividen policy*. Sementara *growth opportunity* dan *size* tidak berpengaruh terhadap *dividen policy*.

PENUTUP

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan makanan, minuman dan tembakau. hasil penelitian menunjukkan bahwa dari 6 variabel yang digunakan, hanya 4

variabel yang memiliki pengaruh, sementara 2 variabel yang tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Keterbatasan-keterbatasan penelitian ini terletak pada pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* dan perusahaan yang dijadikan sampel pada penelitian ini hanya dapat berfokus pada perusahaan makanan, minuman, dan tembakau saja, terbatasnya jumlah variabel yang digunakan dalam penelitian hanya sebanyak tujuh variabel (*Profitability, Liquidity, Tangibility, Growth opportunity, Size, Leverage* dan *dividend policy*) dan terbatasnya periode yang

digunakan. Dimana penelitian ini hanya menggunakan periode 2002 – 2014.

Rekomendasi yang dapat dibelikan oleh untuk penelitian berikutnya adalah sebagai berikut, menggunakan obyek penelitian lain yang lebih luas, sehingga jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sampel menjadi lebih luas, penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain diluar variabel yang digunakan dalam penelitian ini yang berpengaruh terhadap *Dividend Policy* dan penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas lagi periode penelitian sesuai dengan periode terbaru yakni periode 2015 atau 2016.

REFERENSI:

- Ahmed, Saghir, and Murtaza Hasan. 2015. Critical Analysis of the Factors Affecting the Dividend Payout: Evidence from Pakistan. *International Journal of Economics, Finance and Management Sciences*, Vol. 3, No 3: 204-212
- Andriyanti, Lina, dan Wirakusuma Made Gede. 2014. Good Corporate Governance Memoderasi Profitabilitas, Leverage, Arus Kas Bebas Dengan Kebijakan Dividen. *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 8, No 2: 245-262.
- Damayanti, Yustiara Izmi, dan Martiningtiyas Catur Rahayu. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen. *E-Journal Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti*, Vol. 1, No 2: 70-83.
- Gitman, Lawrence J., and Cahd J. Zutter. 2015. Principle of Managerial Finance. 14th edition. United State: Pearson.
- Kajola, Sunday O., Desu Ajibola A., and Agbanike Tobechei F. 2015. Factors Influencing Dividend Payout Policy Decisions Of Nigerian Listed Firms. *International Journal of Economics, Commerce and Management*, Vol. 3, No 6: 539-557.
- Mahaputra, Gede Agus, dan Wirawati Ni Gusti Putu. 2014. Pengaruh Faktor Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Pada *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Perbankan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, Vol. 9, No 3: 695-708.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. Kebijakan Dividen Dan Faktor – Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, Vol. 13, No 1: 92-103.
- Tariq, Ali. 2015. The Joint-Determinants Of Leverage And Dividend Policy: A Balanced Panel Study Of non Financial Firms Of India And Pakistan. *European Scientific Journal*, Vol. 11, No 10: 311-328.