

## Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur (Studi Kasus Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di BEI) Periode 2015-2018

Winda Berlianti<sup>1</sup>

Program Studi Akuntansi, Institut Teknologi dan Bisnis Widya Gama Lumajang, Indonesia<sup>1</sup>

Email: windaberlianti25@gmail.com<sup>1</sup>

---

### INFO ARTIKEL

Volume 5  
Nomor 2  
Bulan Desember  
Tahun 2022  
Halaman 119-124

---

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sub sektor Industri Barang Konsumsi pada periode 2015-2018. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* untuk mendapatkan sampel sesuai kriteria yang ditentukan. Jumlah perusahaan berdasarkan kriteria dalam penelitian ini adalah 13 perusahaan. Penelitian ini menggunakan uji t dan uji f untuk menguji nilai koefisien variabel secara parsial dan simultan dengan tingkat signifikan 5%. Selain itu penelitian harus memenuhi uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji multikolonieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji t (prisial) menunjukkan bahwa *Free Cash Flow*, Likuiditas, dan *Leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan Profitabilitas berpengaruh positif secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil dari uji f (simultan) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan terhadap *Free Cash Flow*, profitabilitas, likuiditas, *leverage* secara kebersamaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Nilai R square menunjukkan berpengaruh sebesar 34% dan sisanya 66% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian. Peneliti menyarankan agar penelitian selanjutnya memperpanjang periode penelitian sehingga pengaruh variabel independendapat dilihat dalam jangka waktu yang lebih lama.

**Kata Kunci:** *Free Cash Flow*, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*.

---

### ABSTRACT

*This study aims to analyze the effect of Free Cash Flow, Profitability, Liquidity and Leverage on Dividend Policy. This research was conducted at manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the Consumer Goods Industry sector in the 2015-2018 period. Data analysis techniques used multiple linear regression analysis. This study uses a purposive sampling technique to get samples according to specified criteria. The number of companies based on the criteria in this study were 13 companies. This study uses the t test and F test to the coefficient*

*values of variables partially and simultaneously with a significant level 5%. In addition, the study must meet the classical assumption test that is classical assumption test that is the normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, and heterokedasticity test. Based on the t test results (partial) shows that Free Cash Flow, Liquidity, and Leverage does not significantly influence dividend policy, while profitability has a significant positive effect on dividend policy. While the results of the F test (simultaneous) show that there is a significant influence on Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, Leverage together can affect dividend policy. R square value shows an effect of 34% and the remaining 66% is influenced by other variables not included in the study. The researcher suggest that further research extend the study period so that the influence of the independent variables can be seen for a longer period of time.*

**Keywords:** *Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, and Leverage.*

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan mengenai pembagian laba dalam perusahaan, yang perlu diperhatikan dan dipertimbangkan karena dalam kebijakan dividen berpengaruh terhadap nilai perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham, maka perusahaan mungkin tidak dapat mempertahankan dana yang cukup untuk membiayai pertumbuhannya dimasa mendatang, oleh sebab itu semakin besar laba ditahan maka semakin kecil laba yang dibagikan kepada para pemegang saham sehingga menimbulkan masalah yang dihadapi dalam pengalokasian laba.

Para pemegang saham mempunyai tujuan utama untuk meningkatkan kesejahteraannya yaitu mengharapkan pengembalian dalam bentuk dividen maupun *capital gain* Komunitas et al (2012) mengungkapkan. Penelitian Puteri (2012) mengungkapkan dilain pihak, perusahaan juga mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya. Pada saat perusahaan memperoleh laba, perusahaan dapat menggunakan laba itu diinvestasikan kembali ke dalam laba ditahan atau dibagikan kepada pemegang saham berupa dividen.

Manajer sebagai agen yang diberi amanat oleh pemegang saham untuk membuat keputusan yang dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham telah menciptakan konflik potensial atas kepentingan masing-masing pihak yang disebut dengan konflik keagenan (*agency conflict*) dalam konteks teori keagenan (*agency theory*) Latiefasari dan diana (2011). Konflik *agency* muncul sebagai akibat adanya pemisahan antara kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Terdapat konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dengan pihak manajemen (*agent*) didalam pembagian dividen. Menurut Arilaha (2009) teori keagenan menyatakan bahwa dalam pengelolaan perusahaan, manajemen lebih mementingkan diri mereka sendiri dari pada pemegang saham. Puteri (2012) mengungkapkan berdasarkan teori keagenan tersebut konflik yang disebabkan karena pemisahan antara kepemilikan dan fungsi pengelolaan disebut konflik keagenan.

Konflik kepentingan tidak hanya terjadi antara pemegang saham dengan manajer, konflik kepentingan dapat terjadi antara pemegang saham dengan kreditor Latiefasari dan diana (2011). Pada umumnya para pemegang saham menginginkan proyek dengan *expected return* yang tinggi. Sayangnya dalam dunia nyata, investasi yang memberikan *return* yang tinggi, resikonya juga tinggi. Tingginya resiko akan menyebabkan kreditor ikut menanggung resiko. Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan

*return* tanpa mengabaikan resiko yang akan dihadapinya. *Return* (tingkat pengambilan) tersebut dapat berupa *capital gain* ataupun dividen, untuk investasi pada surat hutang. *Return* tersebut yang menjadi indikator untuk meningkatkan *wealth* dari para investor, termasuk didalamnya para pemegang saham. Kadir (2010) Dividen merupakan salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham. Investor mendapatkan tingkat pengembalian investasinya semakin tinggi dari waktu ke waktu. Oleh sebab itu, memiliki kepentingan untuk bisa memprediksikan berapa besar tingkat pengembalian investasi mereka.

Kebijakan dividen melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen dan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan, dari masing- masing perusahaan tergantung besar kecilnya yang dibayarkan oleh kebijakan dividen. Investor lebih senang membayar saham lebih tinggi karena dengan membayar lebih tinggi dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Penelitian mengenai *free cash flow* dengan kebijakan dividen di Indonesia dilakukan oleh Nurdiana (2007) dan Yunita (2008) menemukan bahwa *free cash flow*, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian Endang dan Minaya (2003) menemukan bahwa *free cash flow* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen Hamzah (2020).

Penelitian tentang kebijakan dividen dengan *profitabilitas*, *likuiditas* dan utang dilakukan oleh Oktorina (2005) menunjukkan bahwa *profitabilita*, dan *likuiditas* memiliki hubungan yang positif dengan kebijakan dividen dan tingkat *leverage* memiliki hubungan negative dengan kebijakan dividen Komunitas et al (2012). Menurut Suharli (2007) menyatakan bahwa *profitabilitas* memiliki korelasi positif dengan kebijakan dividen Puteri (2012). Prihantoro (2003) menyatakan bahwa rasio utang dan modal (DER) memiliki hubungan yang negative signifikan terhadap DPR Welas dan Nugroho (2019). Mahadwartha (2003) menyatakan bahwa kebijakan hutang mempengaruhi kebijakan dividen dengan hubungan yang negative. Ismiyati dan Hanafi menemukan bahwa variabel utang memiliki hubungan negative dan signifikan terhadap DPR. Sedangkan penelitian Hamzah (2020) menemukan bahwa kebijakan utang tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Welas dan Nugroho (2019) menunjukkan bahwa *Return On Investmen* dan *Debt to Total Assets* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap dividen kas. Yunita (2008) menemukan bahwa *profitabilitas* yang diukur dengan *Return on investment* (ROI). Dan *Debt to Equity* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap *dividen payout ratio* (DPR).

Penelitian ini merupakan pengembangan dari peneliitian yang dilakukan oleh Puteri (2012), serta Yunita (2008). Penelitian oleh Puteri (2012) tidak menggunakan variabel *free cash flow* pengaruhnya terhadap *Deviden Payaout Ratio*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2008) tidak menggunakan variabel *likuiditas* pengaruh terhadap *Deviden Payout Ratio*. Penelitian Puteri (2012) mengamati perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara berturut-turut pada periode pengamatan. Penelitian Yunita (2008) hanya mengamati perusahaan yang membagikan dividen dari tahun 2004 sampai tahun 2005, sedangkan periode pengamatan penelitian ini dari tahun 2004 sampai tahun 2007

#### **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode penelitian deskriptif kuantitatif. Penelitian ini menganalisis dan menguji teori nilai variabel-variabel penelitian dengan menggunakan metode statistik untuk mengetahui adanya hubungan pada variabel tersebut. Data internal yang digunakan berupa laporan keuangan, *historical data* dan ringkasan perusahaan. Sumber data eksternal berasal dari penelitian terdahul berupa jurnal dan skripsi dengan variabel *free cash flow*, *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *leverage*. Populasi penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur sektor industry barang konsumsi periode 2015 hingga 2018. Pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga didapatkan jumlah sampel sebanyak 52 laporan keuangan perusahaan. Penentuan sampel penelitian ini mempertimbangkan bebeapa kriteria sebagai berikut: 1) Jumlah perusahaan manufaktur sektorindustri barang konsumsi yang terdaftar di BEI

dalam periode 2015-2018, 2) Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dan tidak berakhir pada 31 Desember, 3) Perusahaan yang tidak memperoleh laba positif, dan 4) Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun penelitian.

## RESULTS AND DISCUSSION

Pengujian normalitas data menggunakan uji P-Plot dengan kriteria data residual dikatakan terdistribusi normal jika data atau titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah diagonal, sebaliknya data dikatakan tidak berdistribusi normal jika data atau titik menyebar jauh dari arah garis atau tidak mengikuti diagonal. Pada penelitian ini uji multikolinearitas diukur dengan pemenuhan kriteria jika nilai VIF tidak lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1. Hasil uji multikolinearitas  $VIF \leq 10$  untuk semua variabel independen, juga dengan nilai *tolerance value*  $\geq 0,01$ . Dengan demikian dapat disimpulkan terdapat adanya multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai *tolerance* FCF adalah 0,963, nilai *tolerance* ROI adalah 0,914, nilai *tolerance* CR adalah 0,406 dan nilai *tolerance* DER adalah 0,408. Nilai VIF FCF adalah 1,039, nilai VIF ROI adalah 1,059, nilai VIF CR adalah 2,464, dan nilai VIF DER adalah 2.451. Semua variabel yang digunakan antara lain FCF (*free cash flow*), ROI (profitabilitas), CR (likuiditas) dan DER (*leverage*) masing-masing variabel pada *Tolerance* diatas 0.100 dan nilai VIF dibawah 10.000 artinya keempat variabel tersebut tidak terjadi multikolinearitas, yang berarti bahwa semua variabel tersebut dapat digunakan sebagai variabel yang saling independen. Hasil uji heteroskedastisitas pada sampel perusahaan menunjukkan hasil nilai sig. 0,000 atau lebih besar dari 0,05 sehingga diputuskan terjadinya heteroskedastisitas atau data dikatakan memiliki varian yang tidak sama. Sehingga model tidak terbebas dari gejala heteroskedastisitas. Penelitian ini menggunakan kriteria uji *Durbin Watson* sebagai metode uji autokorelasi. Hasil uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin Watson* diperoleh nilai *Durbin Watson* sebesar 2,164. Kriteria pengujian autokorelasi pada *Durbin Watson* nilai 2,164 terletak antara 1,7223 sampai dengan 2,2777 yang berarti model tidak mengalami gejala autokorelasi atau tidak memiliki keterkaitan (korelasi) dengan pengamatan lain yang disusun menurut runtut waktu.

### Regresi Linier Berganda

Tabel 1 Analisis Data

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	.438	.246
FCF	.002	.007
ROI	.176	.178
CR	.028	.033
DER	.055	.113

Sumber: SPSS, Data diolah 2020

Analisis regresi linier berganda digunakan dengan tujuan untuk mengetahui rumusan pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil analisis didapatkan rumusan model analisis regresi linier berganda pada penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = 0.438 - (0.002)X_1 + (0.176)X_2 + (0.28)X_3 + (0.055)X_4$$

Nilai konstan pada persamaan regresi diatas sebesar 0,438 yang artinya jika semua variabel independen nilainya 0, maka nilai kebijakan dividen adalah 0,438. Nilai koefisien variabel FCF (*free cash flow*) pada persamaan regresi sebesar 0,002 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan mengalami kenaikan 1%, maka kebijakan deviden akan mengalami peningkatan sebesar 0,002. Nilai Koefisien variabel ROI (profitabilitas) sebesar 0,176 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan mengalami kenaikan 1%, maka kebijakan deviden akan mengalami peningkatan sebesar 0,176. Nilai koefisien CR (likuiditas)

sebesar 0,028 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan mengalami kenaikan 1%, maka kebijakan deviden akan mengalami peningkatan sebesar 0,028. Nilai koefisien DER (*leverage*) sebesar 0,055 yang artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan mengalami kenaikan 1%, maka kebijakan deviden akan mengalami peningkatan sebesar 0,055.

### **Pembahasan**

#### ***Free Cash Flow* terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan hasil uji *t free cash flow* memiliki nilai *t* hitung sebesar 0.256, dengan nilai signifikan sebesar 0.799. Sementara nilai *t* tabel diperoleh dengan melihat tabel *t* yaitu sebesar 2.00665. Nilai signifikan lebih besar dari nilai probabilitas  $\alpha$  (0,05) atau  $0.799 > 0.05$  yang berarti tidak signifikan, maka  $H_1$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### **Profitabilitas terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan hasil uji *t*, menunjukkan nilai *t* hitung pada variabel sebesar 0.091, dengan nilai signifikan sebesar 0.027. Sementara nilai *t* tabel diperoleh dengan melihat tabel *t* yaitu sebesar 2.00665. Nilai signifikan lebih kecil dari nilai probabilitas  $\alpha$  (0,05) atau  $0.027 < 0.05$  yang berarti signifikan, maka  $H_2$  diterima dan  $H_0$  ditolak. Jadi dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### **Likuiditas terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan hasil uji *t free cash flow* memiliki nilai *t* hitung sebesar 0.853, dengan nilai signifikan sebesar 0.398. Sementara nilai *t* tabel diperoleh dengan melihat tabel *t* yaitu sebesar 2.00665. Nilai signifikan lebih besar dari nilai probabilitas  $\alpha$  (0,05) atau  $0.398 > 0.05$  yang berarti tidak signifikan, maka  $H_3$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### **Leverage terhadap kebijakan deviden**

Berdasarkan hasil uji *t leverage* memiliki nilai *t* hitung sebesar 0.481, dengan nilai signifikan sebesar 0.632. Sementara nilai *t* tabel diperoleh dengan melihat tabel *t* yaitu sebesar 2.00665. Nilai signifikan lebih besar dari nilai probabilitas  $\alpha$  (0,05) atau  $0.632 > 0.05$  yang berarti tidak signifikan, maka  $H_4$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Jadi dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden.

#### **Koefisien Determinasi**

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi independen terhadap variasi dependen. Uji koefisien determinasi menggunakan nilai *R square* ( $R^2$ ). Hasil uji koefisien determinasi pada nilai *R square* ( $R^2$ ) sebesar 0,034 atau 34%. Nilai ini menunjukkan bahwa *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* mempengaruhi kebijakan deviden sebesar 34%.

### **KESIMPULAN**

Setelah proses pengolahan data serta analisis data, maka dapat disimpulkan hasil dari penelitian ini secara singkat sebagai berikut: *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, rasio profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan deviden, rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, dan rasio *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Berdasarkan hasil penelitian serta kesimpulan yang telah diperoleh, peneliti memberikan saran-saran sebagai berikut : 1) Bagi peneliti, selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan hal yang sama diharapkan mampu mengembangkan penelitian ini menjadi lebih baik lagi. 2) Bagi investor, disarankan untuk melakukan analisa terlebih dahulu terhadap kinerja perusahaan dalam beberapa periode kebelakang untuk mengetahui bagaimana operasional perusahaan sebelum melakukan investasi

#### DAFTAR PUSTAKA

- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Keuangan Dan Perbankan, Vol. 13, N(1)*, 78–87.
- Endang dan Minaya. (2003). Pengaruh Insider Ownership, Dispersi Of Ownership, Free Cash Flow, Collaterizable Assets dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 14, 21.
- Hamzah, A. A. (2020). ( Daftar Isi ) Pemeriksaan Sederhana Lapangan Pph Pasal 25 Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak. *Statistik Daerah Kecamatan Kartasura Tahun*, 1, 7–8.
- Kadir, A. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 11, 10–20.
- Komunitas, E., Persepsi, D. a N., Sikap, T., Dan, M., & Menonton, T. M. (2012). Fakultas ekonomika dan bisnis universitas diponegoro semarang 2012. In *Semarang*, universitas diponegoro.
- Latiefasari, diana, H. (2011). ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DEVIDEN (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2005-2009) UNIVERSITAS DIPONEGORO SEMARANG. Skripsi.
- Mahadwartha, P. A. (2003). Uji Teori Keagenan dalam Hubungan Interdependensi antara Kebijakan Utang dan Kebijakan Dividen. *Simposium Nasional Akuntansi V*.
- Nurdiana, N. (2007). Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, dan Return On Asset terhadap Kebijakan Dividen.
- Oktorina, S. dan. (2005). Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi Pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas, dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta. *Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8*.
- Prihantoro. (2003). Estimasi Pengaruh Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(8), 7–14.
- Puteri, F. C. (2012). CBAM-FE Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. 1(1), 269–282.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 9–17.
- Welas, W., & Nugroho, S. Y. (2019). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 43–54. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v1i1.65>
- Yunita, N. S. (2008). Pengaruh Aliran Kas Bebas, Profitabilitas, dan Utang terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurusan Akuntansi*.  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)