

Pengaruh *Firm Size*, *Leverage* dan *Profitabilitas* terhadap Kebijakan Deviden (Study Empiris pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di BEI Periode 2015 – 2019)

Joko Nugroho¹⁾; Asep Zainuddin²⁾; Alex Kristian Manik³⁾

Universitas Pamulang, Indonesia

E-mail: Kelikdioko36@gmail.com¹, asepzain@gmail.com², alexmanik28@gmail.com³

Abstract: Kebijakan deviden merupakan keputusan keuangan yang diambil oleh perusahaan. Dividen dibagikan kepada para investor melalui kebijakan deviden yang dilakukan oleh perusahaan. Adapun beberapa hal yang mempengaruhi kebijakan deviden yang dilakukan perusahaan adalah ukuran perusahaan, tingkat hutang dan profitabilitas. Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris peran *Firm Size*, *Leverage*, dan *Profitabilitas* terhadap kebijakan deviden. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Sektor Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 sebanyak 27 perusahaan. Sampel pada penelitian ini dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling dan diperoleh 8 perusahaan yang memenuhi kriteria yang ditetapkan peneliti. Data yang dikumpulkan kemudian diolah dengan menggunakan alat bantu *e-views* 9. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden, serta *Leverage* dan *Profitabilitas* berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.

Keywords: *Firm Size*, *Leverage*, *Profitabilitas*, Kebijakan Deviden

Abstract: *Dividend policy is a financial decision taken by the company. Dividends are distributed to investors through the company's dividend policy. There are several things that affect the dividend policy of the company, namely the size of the company, the level of debt and profitability. This study aims to empirically examine the role of Firm Size, Leverage, and Profitability on dividend policy. This research is a type of quantitative research. The population used in this study is the Food and Beverage Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2019 period as many as 27 companies. The sample in this study was selected using purposive sampling method and obtained 8 companies that meet the criteria set by the researcher. The collected data is then processed using e-views 9. This study shows that Firm Size has no effect on dividend policy, and Leverage and Profitability have an effect on Dividend Policy.*

Keywords: *Firm Size*, *Leverage*, *Profitability*, *Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Perkembangan usaha di Indonesia saat ini mengalami kemajuan yang sangat pesat, keefisienan serta keefektifan sebuah perusahaan akan menjadi kekuatan dalam mempertahankan usahanya serta dapat menjadi faktor yang mendukung untuk bersaing dengan para pesaing. Perusahaan dalam hal ini dihadapkan pada sebuah keputusan besar, yaitu dalam keputusan kebijakan dividen. Kebijakan ini terkait pada penggunaan laba perusahaan yang akan digunakan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham, atau menahan laba yang dimiliki guna dana ekspansi atau investasi yang akan datang. Besarnya jumlah atau alokasi laba yang digunakan untuk dividen, akan menjadi perhatian bagi para investor karena investor akan lebih menyukai nominal dividen yang besar, sedangkan hal tersebut tidak dikehendaki oleh manajemen yang lebih memilih untuk menahan laba perusahaan dengan tujuan tertentu. (Madyoningrum, 2019)

Menurut (Sulistiyowati, n.d.) peningkatan nilai perusahaan dapat dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai keuntungan yang ditargetkan. Melalui keuntungan yang diperoleh tersebut perusahaan akan mampu memberikan dividen kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidupnya. Tujuan investor menanamkan modalnya untuk meningkatkan kesejahteraannya dengan mengharapkan pendapatan atau tingkat pengembalian investasi (return) yang salah satunya berupa pendapatan dividen.

Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Untuk itu, semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, pembayaran dividen akan semakin kecil

Dari Proporsi Net Income After Tax yang dibagikan sebagai dividen biasanya dipresentasikan dalam Dividend Payout Ratio (DPR). Dividend Payout Ratio inilah yang menentukan besarnya dividen per lembar saham (DividendPerShare). Jika dividen yang dibagikan besar maka hal tersebut akan meningkatkan harga saham yang juga berakibat pada peningkatan nilai perusahaan. Dividend payout ratio merupakan perbandingan antara dividend per share dengan earning per share. Di dalam komponen Dividend per share terkandung unsur dividen, sehingga jika semakin besar dividend yang dibagikan maka semakin besar dividend payout rasionya. (Miller dan Modigliani dalam Husnan, 2009)

Dari uraian di atas dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen erat kaitannya dengan variabel- variabel lain dalam suatu perusahaan tersebut. Profitabilitas yang tinggi biasanya akan mendorong suatu perusahaan mengeluarkan kebijakan dividen. Besarnya dividen yang dibagikan tergantung pada kebijakan dividen masing - masing perusahaan. Berikut ini Presentase Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Perusahaan Food and Beverage tahun 2019 dapat dilihat dalam tabel berikut ini :

Tabel 1. Data Perusahaan

Kode	Tahun	Y_DPR	X1_FS	X2_DER	X3_ROA
CINT	2019	0,46	26,98	0,34	0,01
DLTA	2019	1,20	21,08	0,18	0,22
ICBP	2019	0,30	31,29	0,45	0,14

INDF	2019	0,25	32,20	0,77	0,06
MLBI	2019	1,00	28,69	1,53	0,42
MYOR	2019	0,32	30,58	0,92	0,11
ROTI	2019	0,25	29,17	0,51	0,05
SKLT	2019	0,12	27,40	1,08	0,06
Total		3,91	227,39	5,78	1,07
Rata-rata		0,10	5,68	0,14	0,03
		42%	28%	78%	13%

Sumber : www.idx.co.id

Dari hasil Tabel 1 menunjukkan bahwa pada perusahaan Food and Beverage memiliki size rata-rata sebesar 28 % . Leverage pada perusahaan Food and Beverage memiliki nilai yang beragam, dan memiliki nilai rata-rata sebesar 78%, sedangkan Profitabilitas pada perusahaan Food and Beverages memiliki nilai rata-rata yaitu sebesar 13%. Tabel 1 juga menunjukkan adanya rasio pembayaran dividen yaitu dengan rasio pembayaran dividen yang hanya mencapai 42% yang berarti bahwa pembagian dividen belum maksimal atau kurang dari 50% (Sudana, 2011) dan adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu, maka perlu diteliti lebih lanjut pengaruh variabel Firm Size, Leverage dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividend payout ratio pada perusahaan Food and Beverages yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019.

Tujuan penelitian adalah (1) untuk mengetahui pengaruh Firm Size Terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019. (2) Untuk mengetahui pengaruh Leverage terhadap kebijakan deviden pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.(3) Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas Terhadap Kebijakan deviden pada Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di BEI Tahun 2015-2019.

TINJAUAN TEORI

Kebijakan Dividen

Menurut Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2004: 361) dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, disamping capital gain. Dividen ini untuk dibagikan kepada para pemegang saham sebagai keuntungan dari laba perusahaan. Dividen ditentukan berdasarkan rapat umum anggota pemegang saham dan jenis pembayarannya tergantung kepada kebijakan pimpinan. Menurut (Sartika Sari, 2015) dividen merupakan bentuk distribusi laba yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham sesuai dengan proporsi lembar saham yang dimilikinya. Laba bersih perusahaan akan berdampak berupa peningkatan saldo laba (retained earnings) perusahaan. Apabila saldo laba didistribusikan kepada pemegang saham maka saldo laba akan berkurang sebesar nilai yang didistribusikan tersebut.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut (Husnan & Pudjiastuti, 2004) kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham yaitu pembagian laba dalam jumlah dividen yang dibayarkan tergantung dari

kebijakan setiap perusahaan. (Brigham et al., 2011) menyebutkan ada tiga teori kebijakan dividen dari preferensi investor yaitu: (1) Teori ketidakrelevanan dividen adalah teori yang beranggapan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap harga saham (nilai perusahaan) maupun terhadap biaya modalnya. Kebijakan dividen yang satu sama baiknya dengan kebijakan dividen yang lain. Distribusi laba ke dalam bentuk dividen atau laba ditahan tidak mempengaruhi biaya ekuitas perusahaan dan kebijakan capital budgeting merupakan kebijakan yang independen terhadap kebijakan dividen; (2) Teori "Bird In The Hand" adalah teori ini dapat dijelaskan dengan menggunakan pemahaman bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (capital gain); (3) Teori preferensi pajak adalah teori yang memiliki dua alasan yang berkaitan dengan pajak untuk beranggapan bahwa investor lebih menyukai pembagian dividen yang rendah daripada yang tinggi yaitu: (a) Keuntungan modal (capital gain) dikenakan tarif pajak lebih rendah daripada pendapatan dividen. Untuk itu, investor yang memiliki sebagian besar saham mungkin lebih suka perusahaan menahan dan menanam kembali laba ke dalam perusahaan; (b) Pajak atas keuntungan tidak dibayarkan sampai sahamnya terjual, sehingga ada efek nilai waktu. Jika demikian para investor akan mau membayar lebih tinggi untuk perusahaan yang pembagian dividennya rendah daripada untuk perusahaan sejenis yang pembagian dividennya tinggi.

Selain teori diatas terdapat beberapa teori lain mengenai kebijakan dividen menurut (Hanafi & Halim, 2005) yaitu: (4) Isu informasi dividen (information content of dividend) yang mengatakan bahwa ada kecenderungan harga saham akan naik jika ada pengumuman kenaikan dividen, dan sebaliknya harga saham akan turun jika ada pengumuman penurunan dividen; (5) Efek klien (clientele effect) menurut argumen ini, kebijakan dividen ditujukan untuk memenuhi kebutuhan segmen investor tertentu. Kebijakan dividen yang berubah-ubah akan mengacaukan efek klien tersebut dan menyebabkan harga saham berubah.

Teori Agency

Teori keagenan mendeskripsikan hubungan antara pemegang saham (*shareholders*) sebagai prinsipal dan manajemen sebagai agen. Manajer diberi kekuasaan oleh para pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan (Brigham et al., 2011).

Manajemen adalah pihak yang dipilih oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan demi kepentingan pemegang saham. Oleh karena itu mereka harus bertanggung jawab atas semua pekerjaannya di perusahaan kepada pemegang saham. Pemegang saham mempekerjakan manajemen untuk bertindak sesuai dengan kepentingan prinsipal. Teori Agensi memiliki asumsi bahwa masing-masing individu semata-mata termotivasi oleh kepentingan dirinya sendiri sehingga menimbulkan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen. Pihak agen (manajemen) termotivasi untuk memaksimalkan pemenuhan kebutuhan ekonomi dan psikologisnya, antara lain dalam hal memperoleh investasi, pinjaman, maupun kontrak kompensasi. Sedangkan pihak prinsipal (pemegang saham) termotivasi mengadakan kontrak untuk mensejahterakan dirinya dengan laba perusahaannya yang selalu meningkat setiap tahunnya.

Menurut teori keagenan, kepentingan pemegang saham dan manajemen seringkali bertentangan sehingga dapat terjadi konflik antara agen dan prinsipal. Hal ini

disebabkan manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi manajer tersebut, karena pengeluaran tersebut akan menambah kos perusahaan yang menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan penurunan dividen yang akan diterima. Pemegang saham menginginkan agar kos tersebut dibiayai oleh utang, tetapi manajer tidak menyukai dengan alasan bahwa utang mengandung risiko yang tinggi.

Pertentangan kepentingan antara pihak agen dan prinsipal dapat menimbulkan permasalahan dalam agency theory yang dikenal sebagai Asymmetric Information yaitu ketidakseimbangan informasi karena pihak agen berada pada posisi yang memiliki informasi lebih banyak tentang perusahaan (prospek, risiko, dan nilai perusahaan dibandingkan dengan pihak principal (Husnan & Pudjiastuti, 2004) . Hal ini akan menimbulkan kecenderungan bagi pihak agen untuk menyembunyikan informasi mengenai kinerja perusahaan. Dengan adanya informasi asimetri dan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat diminimumkan dengan suatu mekanisme pengawasan (monitoring) yang dapat mensejajarkan kepentingan yang terkait tersebut. Menurut teori keagenan, konflik antara prinsipal dan agen salah satunya dapat dikurangi dengan mensejajarkan kepentingan antara prinsipal dan agen.

Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen

Menurut (Adnyana & Badjra, 2014) Firm Size menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan berdasarkan total aktiva yang dimiliki. Investor akan mempertimbangkan Firm Size dalam memilih saham karena Firm Size akan dijadikan penilaian atas kinerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh (Agustina & Andayani, 2016), (Permanasari, 2017), serta penelitian yang dilakukan oleh (Muslih & Husin, 2019) menyatakan bahwa Firm Size berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut:

H1 : Firm Size berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah penggunaan dana utang atau pinjaman yang dipergunakan untuk meningkatkan return atau keuntungan. Jika tingkat leverage bernilai nol maka perusahaan tidak menggunakan pendanaan perusahaan dengan hutang. Leverage yang semakin tinggi akan menyebabkan kebijakan inisiasi dividen semakin menurun, begitupula sebaliknya semakin rendah leverage yang digunakan oleh perusahaan karena menipisnya hutang yang dibayarkan maka laba yang didapatkan semakin meningkat. (Hasana et al., 2018) perusahaan yang tidak membayar dividen diprediksi memiliki rasio hutang yang tinggi karena harus berkonsentrasi dalam membayar bunga dan pokok pinjamannya, sedangkan perusahaan yang membayar dividen diperkirakan memiliki rasio hutang yang rendah. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini sebagai berikut :

H2 : Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Rasio Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh perusahaan. Rasio profitabilitas diprosikan dengan Return On Asset (ROA). ROA mampu mengukur profitabilitas perusahaan terhadap jumlah dana investasi.

Semakin tinggi tingkat ROA maka pembagian dividen akan semakin banyak bagi para investor. (Ginting, 2018) semakin tinggi laba, maka semakin tinggi pula cash flow

dalam perusahaan, maka diharapkan perusahaan akan membayar dividen lebih tinggi, maka peneliti menduga bahwa ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode Analisis Regresi Linear Berganda. Peneliti menggunakan e-views-9 sebagai alat olah data statistic karena data yang digunakan adalah Data Panel. Dalam penelitian ini menjelaskan pengaruh variabel bebas yaitu Firm size (X1) , Leverage (X2), dan Profitabilitas (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y). Obyek penelitian yang digunakan oleh peneliti adalah Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Metode analisis ini untuk mengetahui variabel independen yang mempengaruhi secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia yaitu Firm Size, Leverage, dan Profitabilitas adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

Dimana :

Y = Dividend Payout Ratio

α = konstanta

$\beta_1, 2, 3, 4$ = Penaksir koefisien regresi

X₁ = Firm Size

X₂ = Leverage

X₃ = Profitabilitas

e = Variabel Residual (Tingkat Kesalahan)

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Jenis Perusahaan adalah Perusahaan Food and Beverage yang go public terdaftar di Bursa efek Indonesia tahun 2015-2019.
2. Memiliki laporan keuangan yang lengkap Tahun 2015-2019.
3. Perusahaan Food and Beverage tidak mengalami kerugian selama tahun 2015-2019
4. Perusahaan membayarkan dividen secara kontinyu selama periode pengamatan periode 2015-2019

Sampel yang digunakan dalam penelitian sebagai berikut:

No	Kode Emiten	Nama Emiten
1	CINT	CHITOSE INDONESIA MANUFACTURING
2	DLTA	DELTA JAKARTA
3	ICBP	INDOFOOD CBP SUKSES MAKMUR
4	INDF	INDOFOOD SUKSES MAKMUR
5	MLBI	MULTI BINTANG INDONESIA
6	MYOR	MAYORA INDAH

7	ROTI	NIPPON INDOSARI CORPINDO
8	SKLT	SEKAR LAUT

HASIL PENELITIAN

Pengujian Model Regresi Data Panel

Uji Chow yang menghasilkan nilai probabilitas F stat lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) menghasilkan keputusan bahwa metode Fixed Effect Model (FEM) lebih baik digunakan dalam menguji data panel daripada Common Effect Model (CEM). Pemilihan metode data panel untuk seluruh sample data dengan menggunakan uji chow adalah sebagai berikut :

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.780360	(7,29)	0.1296
Cross-section Chi-square	14.299764	7	0.0461

Sumber : Data penelitian diolah, 2021

Berdasarkan tabel 1, didapatkan hasil bahwa nilai probability F adalah sebesar $0.1296 > 0.05$, maka pengujian dilakukan menggunakan *Common Effect Model* (CEM). Uji Chow memilih model CEM, sehingga pengujian model dilanjutkan dengan Langrange Multiplier Test.

Uji Langrange Multiplier yang menghasilkan nilai probabilitas F stat lebih kecil dari tingkat signifikansi (0.05) menghasilkan keputusan bahwa metode *Random Effect Model* (REM) lebih baik digunakan dalam menguji data panel daripada *Common Effect Model* (CEM). Pemilihan metode data panel untuk seluruh sample data dengan menggunakan uji chow adalah sebagai berikut :

Lagrange multiplier (LM) test for panel data			
Date: 04/10/21 Time: 23:04			
Sample: 2015 2019			
Total panel observations: 40			
Probability in ()			
Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	1.211312 (0.2711)	0.162600 (0.6868)	1.373913 (0.2411)
Honda	-1.100596 (0.8645)	-0.403237 (0.6566)	-1.063371 (0.8562)
King-Wu	-1.100596 (0.8645)	-0.403237 (0.6566)	-0.985357 (0.8378)
GHM	--	--	0.000000 (0.7500)

Pada table 2 terlihat bahwa nilai Cross Section-Breusch Pagan menunjukkan nilai 0.2711 atau lebih besar dari 0.05, sehingga model yang tepat adalah *Common Effect Model* (CEM).

Sebelum dilakukan pengujian model estimasi regresi, agar model yang diestimasi hasilnya tidak bias atau BLUE (*Best Linier Unbiased Estimator*), maka model regresi tersebut harus memenuhi asumsi dasar klasik. Menurut (Nazaruddin & Basuki, 2015), pada regresi data panel tidak semua uji asumsi klasik yang ada pada metode OLS dipergunakan, hanya uji multikolinieritas dan heteroskedastisitas saja yang diperlukan. Uji linieritas hampir tidak dilakukan pada setiap model regresi linier, karena sudah diasumsikan bahwa model bersifat linier, jika tetap harus digunakan hal tersebut hanya bertujuan untuk mengetahui sejauh mana tingkat linieritasnya. Uji Autokorelasi hanya akan terjadi pada data *time series*, uji normalitas pada dasarnya bukan merupakan syarat BLUE sehingga uji normalitas tidak diperlukan dalam pengujian data panel (Nazaruddin & Basuki, 2015). Dengan demikian uji asumsi klasik yang digunakan adalah sebagai berikut

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk melihat apakah residual dari model yang terbentuk memiliki varians yang konstan atau tidak. Berikut ada hasil uji heteroskedastisitas, tetapi pada penelitian ini hanya menggunakan *White Heteroskedasticity Test*. Hasil yang diperlukan pada uji ini adalah nilai F dan *Obs*R-Squared*, kemudian akan dibandingkan nilai *Obs*R-Squared* dengan tingkat kepercayaan 5% atau 0.05, dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Homokedasticity

H_1 : Heteroskedasticity

Jika nilai *Probability Chi-Square* pada *Obs*R-Squared* lebih besar dari 0.05 maka H_0 diterima atau tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	2.083738	Prob. F(9,30)	0.0638
Obs*R-squared	15.38645	Prob. Chi-Square(9)	0.0809
Scaled explained SS	14.30835	Prob. Chi-Square(9)	0.1118

Sumber : data penelitian diolah, 2021

Tabel 3 di atas menunjukkan nilai *Prob. Chi-square* pada *Obs-R-Squared* yaitu sebesar 0.0809. Oleh karena nilai probabily 0.0809 > 0.05, maka model regresi tidak ada masalah heterokedastisitas.

Multikolinearitas berarti ada hubungan linier yang sempurna atau pasti diantara beberapa atas semua variabel yang independen dari model yang ada. Akibat adanya multikolinearitas ini koefisien regresi tidak tertentu dan kesalahan standarnya tidak terhingga. Hal ini menimbulkan bias dalam spesifikasi. Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan kolerasi antar variabel bebas. Pada model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel bebas. Metode ini untuk menguji adanya mulikolinearitas ini dapat di lihat dari *tolerance value* atau *variance inflation factor* (VIF). Batas *tolerance value* > 0,1 atau nilai VIF lebih kecil dari 10 maka tidak terjadi multikolinearitas.

Variance Inflation Factors
 Date: 04/10/21 Time: 23:19
 Sample: 1 40
 Included observations: 40

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.079013	99.89854	NA
X1_FS	0.000105	107.6906	1.405934
X2_DER	0.005843	6.129456	1.597810
X3_ROA	0.076831	3.151988	1.455921

Sumber : data penelitian diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel 4, nilai Centered VIF variabel X_1 , X_2 dan X_3 menunjukkan nilai 1.405934, 1.597810, dan 1.455921 dimana nilai tersebut kurang dari 10, maka dapat dinyatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolinieritas dalam model.

Dependent Variable: Y_DPR
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/11/21 Time: 10:17
 Sample: 2015 2019
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 8
 Total panel (balanced) observations: 40

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.289286	0.281093	1.029148	0.3103
X1_FS	0.001400	0.010263	0.136399	0.8923
X2_DER	-0.184614	0.076438	-2.415226	0.0209
X3_ROA	1.853517	0.277184	6.686955	0.0000
R-squared	0.598771	Mean dependent var		0.429155
Adjusted R-squared	0.565335	S.D. dependent var		0.269788
S.E. of regression	0.177869	Akaike info criterion		-0.520898
Sum squared resid	1.138947	Schwarz criterion		-0.352011
Log likelihood	14.41797	Hannan-Quinn criter.		-0.459834
F-statistic	17.90809	Durbin-Watson stat		1.930413
Prob(F-statistic)	0.000000			

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji kelayakan model (Uji F) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model yang di estimasi layak atau tidak. Apabila nilai *probability-F* lebih kecil dari tingkat kesalahan atau tingkat eror sebesar 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi layak, sedangkan apabila nilai *probability-F* lebih besar dari 0.05 maka dapat dikatakan bahwa model regresi yang diestimasi tidak layak.

Tabel 5 menunjukkan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.00000 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi yang ditentukan 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang diestimasi layak.

Uji Koefisien Regresi (Uji t)

Uji t dimaksudkan untuk menguji apakah parameter dalam variabel mampu menjelaskan perilaku variabel bebas dalam mempengaruhi variabel terikatnya. Apabila nilai probability t lebih kecil dari tingkat signifikansi 0.05 maka dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikatnya, begitupun sebaliknya.

Pada tabel 5 nilai probabilitas *Firm Size* (FS) sebagai variabel X_1 menunjukkan angka sebesar 0.8923 atau lebih besar dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa *Firm Size* (FS) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Nilai probabilitas *Leverage* sebagai variabel X_2 menunjukkan angka sebesar 0.0209 atau lebih kecil dari 0.05 dengan nilai *t-statistic* negatif, sehingga dapat dikatakan bahwa *Firm Size* (FS) berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Deviden. Nilai probabilitas Profitabilitas sebagai variabel X_3 menunjukkan angka sebesar 0.000 atau lebih besar dari 0.05, sehingga dapat dikatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan deviden.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menjelaskan variasi pengaruh variabel-variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Nilai koefisien determinasi dapat diukur oleh *R-Squared* atau *Adjusted R-Square*. *R-Square* digunakan pada saat variabel bebas hanya 1 saja, sedangkan *Adjusted R-Square* digunakan pada variabel bebas lebih dari satu.

Tabel 5 menunjukkan nilai *Adjusted R-Square* sebesar 0.565335 atau 56%. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Firm Size*, *Leverage* dan Profitabilitas memiliki proporsi pengaruh terhadap Kebijakan Deviden sebesar 56%, sedangkan sisanya 44% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak ada dalam model regresi.

Hasil uji regresi yang telah dilakukan untuk masing-masing variabel dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Deviden

Hasil pengujian variabel *Firm Size* menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Hal ini menunjukkan bahwa *Firm Size* tidak bisa menjamin perusahaan akan membagikan labanya dalam bentuk deviden. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sartika Sari, 2015) yang menyatakan bahwa *Firm Size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil pengujian atas leverage memiliki hasil berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan akan mempengaruhi perusahaan dalam mengambil kebijakan deviden, perusahaan akan lebih memilih untuk membayar hutangnya daripada membagikan deviden.

3. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden

Hasil pengujian atas profitabilitas memiliki hasil pengaruh terhadap kebijakan deviden. Semakin tinggi nilai profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, akan mempengaruhi kebijakan deviden yang diambil oleh perusahaan. Perusahaan akan lebih leluasa mengeluarkan dananya untuk memberikan kesejahteraan kepada investor jika memiliki nilai profitabilitas yang tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis regresi linear berganda pada perusahaan Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 didapatkan hasil bahwa variabel Firm Size tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan Leverage dan Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnyana, I. G., & Badjra, I. B. (2014). Pengaruh likuiditas, manajemen aktiva, eps, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 3(12).
- Agustina, L., & Andayani, A. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(10).
- Brigham, F. E., & Houston. (2011). Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan. Edisi 10. *Jakarta: Salemba Empat*.
- Budi, I. W., & Dwija Putri, I. G. A. M. A. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen pada Manajemen Laba Riil. *E-Jurnal Akuntansi*. <https://doi.org/10.24843/eja.2018.v25.i01.p05>
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ46 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.
- Gitman, L. J. (2003). *Fundamental of Investing International*. International Editions Financial Series. Boston: Addison-Wesley.
- Hanafi, M. M., & Halim, A. (2005). Analisis laporan keuangan, edisi kedua. *Yogyakarta: AMP YKPN*.
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2016. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 7(12).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2004). Dasar-dasar manajemen keuangan. *Yogyakarta: UPP AMP YKPN*.
- Jensen, G. R., Solberg, D. P., & Zorn, T. S. (1992). Simultaneous determination of insider ownership, debt, and dividend policies. *Journal of Financial and Quantitative analysis*, 247–263.
- Madyoningrum, A. W. (2019). PENGARUH FIRM SIZE, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Muslih, M., & Husin, E. R. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Collateralizable Asset, Sales Growth, Free Cash Flow Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Aksara Public*, 3(1), 236–

245.

- Nazaruddin, I., & Basuki, A. T. (2015). Analisis statistik dengan SPSS. Yogyakarta: Danisa Media.
- Sunardi, N., Hamid, A. A., Lativa, A. K., & Tulus, N. (2018). Determinant Of Cost Efficiency And It's Implications For Companies Performance Incorporated In The Lq. 45 Index Listing In Idx For The Period of 2011-2016. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 16(1).
- Abdul Kadim, K., & Nardi, S. (2018). Eviews Analysis: Determinant Of Leverage And Company's Performance. *Global and Stochastic Analysis (GSA)*, 5(7), 249-260.
- Abdul Kadim, K., & Nardi Sunardi, S. (2018). Determinant Of Company's Likuidity And It's Implications On Financial's Performance Of Ritail Trade Company's In Indonesia At The Period Of 2008–2017. *Global and Stockhastic Analysis*, 5(7), 235-247.
- Nardi Sunardi, E. A., Kadim, A., Tumanggor, M., & Oktrima, B. (2018). Effects Of The Bank Soundness With The Rbbr Approach (Risk Base Bank Rating) Of Cost Efficiency And Its Implications On Sharia Bank Performance In Indonesia For The Period Of 2012–2016. *International Journal of Economic Research*, 15(1).
- Abdul Kadim, K., & Nardi, S. (2018). Eviews Analysis: Determinant Of Leverage And Company's Performance. *Global and Stochastic Analysis (GSA)*, 5(7), 249-260.
- Abdul Kadim, K., & Nardi Sunardi, S. (2018). Determinant Of Company's Likuidity And It's Implications On Financial's Performance Of Ritail Trade Company's In Indonesia At The Period Of 2008–2017. *Global and Stockhastic Analysis*, 5(7), 235-247.
- Abdul Kadim, K., Nardi Sunardi, S., Hendro Waryanto, W., Dessy Adelin, A., & Endang Kusmana, K. (2018). The Effects Of Bank Soundness With The RGEC Approach (Risk Profile, Good Corporate Governance, Earnings, Capital) Of Leverage And Its Implications On Company's Value Of State Bank In Indonesia For The Period Of 2012-2016. *IJER (International Journal of Economic Research)*, 15(11), 41-52.
- Hakim, L., Sunardi, N. (2017). Determinant of leverage and it's implication on company value of real estate and property sector listing in IDX period of 2011-2015. *Man in India*, 97(24), pp. 131-148.
- Kadim, A., Sunardi, N & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13-26.
- Nardi Sunardi Et Al (2020). Determinants of Debt Policy and Company's Performance, *International Journal of Economics and Business Administration* Volume VIII Issue 4, 204-213
- Permanasari, M. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan non keuangan di Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 19(1), 27–37.
- Riyanto. (2008). Dasar-dasar pembelanjaan Perusahaan. *Edisi keempat yogyakarta*.
- Sartika Sari, E. (2015). PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEND PAYOUT RATIO (DPR). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 231–242.

<https://doi.org/10.37676/ekombis.v2i2.18>

- Sartono. (2001). Sartono, R. Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE. In *Revolusi Industri 4.0: Desain Perkembangan Transaksi dan Sistem Akuntansi Keuangan*.
- Sartono. (2019). Sartono, R. Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE. *Revolusi Industri 4.0: Desain Perkembangan Transaksi dan Sistem Akuntansi Keuangan*.
- Sudana, I. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori & Praktik.
- Sugiyanto, S. (2019). The Liquidity, Profitability, Good Corporate Governance, Corporate Value Committee. *Proceedings Universitas Pamulang*, 1(1).
- Sugiyanto, S., & Candra, A. (2019). Good Corporate Governance, Conservatism Accounting, Real Earnings Management, And Information Asymmetry On Share Return. *Jiafe (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 4(1), 9–18.
- Sulistiyowati, I. (n.d.). dkk. 2010. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Good Corporation Governance sebagai Intervening." *SNA13: Purwokerto*.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (1995). Manajemen Keuangan, Edisi ke-8. Alih bahasa: Jaka Wasana dan Kirbrandoko). *Financial Management*.
- Rusilowati, U., & Wahyudi, W. (2020, March). The Significance of Educator Certification in Developing Pedagogy, Personality, Social and Professional Competencies. In *2nd Social and Humaniora Research Symposium (SoRes 2019)* (pp. 446-451). Atlantis Press.