

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Analisis Deskriptif

Analisis deksriptif dilakukan untuk melihat gambaran umum mengenai variabel-variabel yang diteliti dilihat dari jumlah pengamatan (N), nilai maksimum dan minimum, rata-rata, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini, variabel yang diteliti antara lain yaitu: likuiditas (LIKUID), leverage (LEV), profitabilitas (PROFIT), ukuran perusahaan (SIZE), pertumbuhan penjualan (SALES_GROWTH), pajak (TAX), dan kebijakan dividen (DIVIDEN).

Tabel 4.1
Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LIKUID	165	0,15	10,49	2,9036	1,99452
LEV	165	-5,02	3,34	0,7066	0,82450
PROFIT	165	-59,99	60,72	8,8838	13,50088
SIZE	165	11,80	18,39	14,8445	1,64601
SALES_GROWTH	165	-70,20	50,02	4,6230	12,69996
TAX	165	-1,83	17,41	,3854	1,37692
Valid N (listwise)	165				

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Tabel 4.1 menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 165 pengamatan dari 33 perusahaan dan 5 tahun periode pengamatan pada tahun 2016 - 2020. Hasil analisis statistik deskriptif pada variabel yang diteliti seperti digambarkan dalam tabel 4.1 yaitu sebagai berikut:

1. Rata-rata likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* (CR) pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020

bernilai sebesar 2,9036. Nilai tertinggi yaitu sebesar 10,49, sedangkan nilai terendahnya sebesar 0,15 dengan standar deviasi sebesar 1,99452.

2. Rata-rata leverage pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 sebesar 0,7066. Nilai leverage terbesar yaitu 3,34, sedangkan paling rendah sebesar -5,02, dengan standar deviasi sebesar 0,82450.
3. Rata-rata profitabilitas yang diukur dengan menggunakan ROA pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 bernilai sebesar 8,8838%. Nilai tertinggi yaitu sebesar 60,72%, sedangkan nilai terendahnya bernilai negatif sebesar -59,99%, dengan standar deviasi sebesar 13,50088.
4. Rata-rata ukuran perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 bernilai sebesar 14,8445. Nilai tertinggi yaitu sebesar 18,39, sedangkan nilai terendahnya sebesar 11,80, dengan standar deviasi sebesar 1,64601.
5. Rata-rata pertumbuhan penjualan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 bernilai sebesar 4,6230%. Nilai tertinggi yaitu sebesar 50,02%, sedangkan nilai terendahnya bernilai negatif sebesar -70,20%, dengan standar deviasi sebesar 12,69996.
6. Rata-rata pajak pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 bernilai sebesar 0,3854%. Nilai tertinggi yaitu sebesar 17,41%, sedangkan nilai terendahnya bernilai negatif sebesar -1,83%, dengan standar deviasi sebesar 1,37692.

Variabel kebijakan dividen merupakan variabel dummy yang terdiri dari dua kategori yaitu kebijakan perusahaan membagikan dividennya (=1) dan tidak membagikan dividen (=0). Distribusi frekuensi variabel kebijakan dividen dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.2
Distribusi Frekuensi Kebijakan Dividen

		Frekuensi	Persen
Kebijakan Dividen	Tidak Membagikan Dividen	72	43,6
	Membagikan Dividen	93	56,4
Jumlah		165	100,0

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Tabel 4.2 memperlihatkan bahwa dari total 165 pengamatan, sebanyak 72 pengamatan menunjukkan kebijakan perusahaan yang tidak membagikan dividennya dengan persentase sebesar 43,6%. Sementara itu, sebanyak 93 pengamatan (56,4%) menunjukkan perusahaan membagikan dividennya pada tahun berjalan.

4.2 Hasil Analisis Regresi Logistik

Analisis statistik data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik binary. Analisis regresi logistik memiliki empat pengujian model yaitu, menilai keseluruhan model (*Overall Model Test*), Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness Fit Test*), Koefisien Determinasi, dan Matriks Klasifikasi. Pengujian model berdasarkan data yang akan disajikan menggunakan alat pengolahan data *Microsoft excel* dan *Statistical Package For Social Science* (SPSS) Versi 25.0.

4.2.1 Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Untuk menilai keseluruhan model (*Overall Model Fit*) ditunjukkan dengan *Log Likelihood Value* (nilai $-2LL$), yaitu dengan cara membandingkan antara nilai $-2LL$ pada awal (*block number* = 0) dengan nilai $-2LL$ pada akhir (*block number* = 1). Pengujiannya dilakukan dengan melihat

selisih antara nilai -2 log likelihood awal (*block number* = 0) dengan nilai -2 log likelihood akhir (*block number* = 1). Apabila nilai -2 log likelihood awal lebih besar dari nilai -2 log likelihood akhir, maka terjadi penurunan hasil. Penurunan *Log Likelihood* menunjukkan model regresi yang semakin baik (Ghozali, 2018:332). Hipotesis untuk menilai *overall model fit* adalah:

H0 : Model yang dihipotesiskan *fit* dengan data

H1 : Model yang dihipotesiskan *tdak fit* dengan data

Tabel 4.3
Overall Model fit

-2Log likelihood awal (<i>block number</i> = 0)	226,059
-2Log likelihood akhir (<i>block number</i> = 1)	154,453

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.3 yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai -2Log likelihood awal (*block number* = 0) sebelum dimasukkan ke dalam variabel independen sebesar 226,059. Setelah keempat variabel independen dimasukkan, maka nilai -2Log likelihood akhir (*block number* = 1) mengalami penurunan menjadi 154,453. Selisih antara -2Log likelihood awal dengan -2Log likelihood akhir menunjukkan penurunan sebesar 71,606. Dapat disimpulkan bahwa nilai -2Log likelihood awal (*block number* = 0) lebih besar dibandingkan nilai -2Log likelihood akhir (*block number* = 1), sehingga terjadinya penurunan. Hal ini mengindikasikan bahwa antara model yang dihipotesiskan telah sesuai (*fit*) dengan data, sehingga penambahan variabel independen ke dalam model menunjukkan bahwa model regresi semakin baik atau dengan kata lain H0 diterima.

4.2.2 Menguji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit Test*)

Pengujian kelayakan model regresi dinilai dengan menggunakan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test* yang diukur dengan nilai *chi square*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of*

Fit Test menguji hipotesis nol bahwa data empiris cocok atau sesuai dengan model (tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data sehingga model dapat dikatakan fit) (Ghozali, 2018).

- Jika uji Hosmer dan Lemeshow menunjukkan nilai probabilitas (*P-value*) $\leq 0,05$ (nilai signifikan) berarti ada perbedaan signifikan antara model dengan nilai observasinya sehingga model tidak dapat digunakan untuk memprediksi nilai observasinya.
- Jika uji Hosmer dan Lemeshow menunjukkan nilai probabilitas (*P-value*) $\geq 0,05$ (nilai signifikan) berarti bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data atau bisa dikatakan model dapat digunakan untuk memprediksi nilai observasinya.
-

Tabel 4.4
Hosmer and Lemeshow Test

Chi-square	Df	Sig.
5,685	8	0,682

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.4 yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa hasil uji *Hosmer and Lemeshow Goodness of Fit Test* diperoleh nilai *chi-square* sebesar 5.685 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.682. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai probabilitas (*P-value*) $\geq 0,05$ (nilai signifikan) yaitu $0.682 \geq 0,05$, maka H_0 diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak ada perbedaan signifikan antara model dengan data sehingga model regresi dalam penelitian ini layak dan mampu untuk memprediksi nilai observasinya.

4.2.3 Koefisien Determinasi (*Nagelkerke's R Square*)

Variabilitas dari variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen diukur menggunakan koefisien determinasi yang dapat dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square*. Nilai dari

Nagelkerke R Square berupa desimal yang dapat diubah menjadi presentase agar mudah dipahami dan diinterpretasikan (Ghozali, 2018).

Tabel 4.5
Model Summary

<i>-2Log likelihood</i>	<i>Cox & Snell R Square</i>	<i>Nagelkerke R Square</i>
154,453	0,352	0,472

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.5 yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *Nagelkerke R Square* sebesar 0,472. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan variabel independen yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen hanya sebesar 47,2%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar dari model penelitian ini yaitu sebesar 52,8%.

4.2.4 Matriks Klasifikasi

Matriks klasifikasi menunjukkan kekuatan prediksi dari model regresi logistik untuk memprediksi kemungkinan terjadinya pembagian dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Matriks klasifikasi disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut.

Tabel 4.6
Classification Table

Observed		Predicted Dividen		Percentage Correct
		Tidak Membagikan Dividen (=0)	Membagikan Dividen (=1)	
Dividen	Tidak Membagikan Dividen	50	22	69,4
	Membagikan Dividen	17	76	81,7
Overall Percentage		-	-	76,4

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.6 yang diperoleh dari hasil analisis regresi menunjukkan bahwa kemampuan model dalam memprediksi terjadinya pembagian dividen atau tidak melakukan pembagian dividen adalah sebesar 76,4%. Dari tabel di atas, kemungkinan perusahaan melakukan pembagian dividen adalah 81,7% dari total keseluruhan sampel sebanyak 165 data. Sedangkan perusahaan yang tidak melakukan pembagian dividen 69,4% dari total keseluruhan sampel 165 data.

4.2.5 Model Regresi Logistik

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi logistik (*logistic regression*), yaitu dengan melihat pengaruh likuiditas (LIKUID), leverage (LEV), profitabilitas (PROFIT), dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi periode 2016 - 2020.

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Logistik

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.
LIKUID	0,422	0,148	8,142	1	0,004
LEV	0,212	0,356	0,355	1	0,552
PROFIT	0,091	0,025	12,964	1	0,000
SIZE	0,514	0,140	13,464	1	0,000
SALES_GROWTH	0,006	0,017	0,111	1	0,739
TAX	-0,043	0,174	0,062	1	0,804
Constant	-9,363	2,239	17,490	1	0,000

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Berdasarkan tabel 4.7 yang merupakan hasil analisis dari regresi logistik dapat dirumuskan persamaan regresi logistik sebagai berikut:

$$\text{KD} = -9,363 + 0,422 \text{ LIKUID} + 0,212 \text{ LEV} + 0,091 \text{ PROFIT} + 0,514 \text{ SIZE} + 0,006 \text{ SALES_GROWTH} - 0,043 \text{ TAX} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi logistik di atas, dapat dianalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, antara lain:

1. Nilai konstanta (α) sebesar -9,363, artinya bahwa jika variabel independen nilainya tetap (konstan), maka kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar -9,363.
2. Variabel likuiditas (LIKUID) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,422, artinya jika likuiditas mengalami peningkatan sebesar satu persen dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan menurunkan kemungkinan perusahaan melakukan kebijakan melakukan pembagian dividen sebesar 0,422 persen.
3. Variabel leverage (LEV) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,212, artinya jika leverage mengalami peningkatan sebesar satu persen, dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan meningkatkan kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar 0,212 persen.
4. Variabel profitabilitas (PROFIT) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,091, artinya jika profitabilitas mengalami peningkatan sebesar satu persen, dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan meningkatkan kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar 0,091 persen.
5. Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,514, artinya jika ukuran perusahaan mengalami peningkatan sebesar satu persen, dengan asumsi nilai variabel

lain tetap (konstan), maka akan meningkatkan kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar 0,514 persen.

6. Variabel pertumbuhan penjualan (SALES_GROWTH) memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,006, artinya jika penjualan mengalami pertumbuhan sebesar satu persen, dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan meningkatkan kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar 0.006 persen.
7. Variabel pajak (TAX) memiliki nilai koefisien negatif sebesar -0,043, artinya jika pajak mengalami peningkatan sebesar satu persen, dengan asumsi nilai variabel lain tetap (konstan), maka akan menurunkan kebijakan perusahaan melakukan pembagian dividen sebesar 0,043 persen.

4.2.6 Pengujian Hipotesis

4.2.6.1 Uji Wald (Uji Parsial t)

Uji wald digunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen yang terdiri dari likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen dalam penelitian ini. Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan thitung dan tingkat signifikan $\alpha = 0,05$ dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p-value > 0,05$, maka hipotesis (H_0) diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara individual (parsial) tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p-value < 0,05$, maka hipotesis (H_0) ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara individual (parsial) mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.8
Uji Wald (t)

	B	S.E.	Wald	Df	Sig.
LIKUID	0,422	0,148	8,142	1	0,004
LEV	0,212	0,356	0,355	1	0,552
PROFIT	0,091	0,025	12,964	1	0,000
SIZE	0,514	0,140	13,464	1	0,000
SALES_GROWTH	0,006	0,017	0,111	1	0,739
TAX	-0,043	0,174	0,062	1	0,804
Constant	-9,363	2,239	17,490	1	0,000

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Jumlah pengamatan dalam penelitian ini (n) sebanyak 165, jumlah variabel independen dan dependen (k) = 7, maka *degree of freedom* (df) = $n - k = 165 - 7 = 158$. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka t_{tabel} 1,975. Berdasarkan tabel 4.8 dapat diperoleh hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan analisis regresi logistik, sebagai berikut:

1. Hipotesis pertama (H_1) adalah likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($8,142 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,004 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen **diterima**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa likuiditas **berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan dividen.
2. Hipotesis kedua (H_2) adalah leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,355 < 1,975$) dan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,552 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_2 yang menyatakan leverage berpengaruh

terhadap kebijakan dividen **ditolak**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa leverage **tidak berpengaruh** terhadap kebijakan dividen.

3. Hipotesis ketiga (H_3) adalah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($12,964 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_3 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen **diterima**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa profitabilitas **berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan dividen.
4. Hipotesis keempat (H_4) adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($13,464 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_4 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen **diterima**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa ukuran perusahaan **berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan dividen.
5. Hipotesis kelima (H_5) adalah pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,111 < 1,975$) dan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,739 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_5 yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen **ditolak**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa pertumbuhan penjualan **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan dividen.
6. Hipotesis keenam (H_6) adalah pajak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil uji wald (t) menunjukkan hasil bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,062 < 1,975$) dan nilai

probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,804 > 0,05$). Berdasarkan hasil pengujian tersebut dapat disimpulkan bahwa H_6 yang menyatakan pajak berpengaruh terhadap kebijakan dividen **ditolak**. Hal ini dapat diinterpretasikan bahwa pajak **tidak berpengaruh signifikan** terhadap kebijakan dividen.

4.2.6.2 Uji Omnibus Tests of Model Coefficients (Uji Simultan f)

Uji Omnibus Tests of Model Coefficients digunakan untuk menguji secara bersama-sama apakah semua variabel independen yang terdiri dari likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak secara simultan mampu mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan membandingkan f_{hitung} dan tingkat signifikasinya sebesar 5% atau 0,05 yang dapat dijelaskan dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai $f_{hitung} < f_{tabel}$ dan $p\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan tidak mempengaruhi variabel dependen.
2. Jika nilai $f_{hitung} > f_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependen.

Tabel 4.9
Uji Omnibus Tests of Model Coefficients (f)

Chisquare	Df	Sig.
71,606	6	0,000
71,606	6	0,000
71,606	6	0,000

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SPSS 26.0

Dengan jumlah pengamatan sebanyak ($n = 165$) serta jumlah variabel independen dan dependen sebanyak ($k = 7$), maka *degree of freedom* (df_1) = $k - 1 = 7 - 1 = 6$ dan (df_2) = $n - k =$

$165 - 7 = 158$. Dengan tingkat signifikansi $\alpha = 0,05$, maka $f_{\text{tabel}} = 2,156$. Berdasarkan tabel 4.9 dapat diperoleh nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} ($71,606 > 2,156$) dengan tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$), maka H_7 **diterima**. Sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak secara simultan **berpengaruh** terhadap kebijakan dividen.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas terhadap kebijakan dividen. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($8,142 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,004 < 0,05$). Dengan demikian, kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya sangat dipengaruhi oleh likuiditas perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari data penelitian dimana pada saat nilai *current ratio* (CR)-nya tinggi, maka ada kecenderungan perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividennya. Hal ini terlihat pada data PT. Indofarma (Persero) dengan nilai CR pada tahun 2019 sebesar 10,49, pada tahun itu, PT. Indofarma membagikan dividennya (skor = 1). Contoh lain misalnya pada data likuiditas PT. Delta Jakarta dengan nilai CR tahun 2016 – 2020 berturut-turut sebesar 6,42, 7,60, 8,64, 7,20, dan 8,05, pada periode tersebut secara berturut-turut PT. Delta Jakarta membagikan dividennya kepada para pemegang saham (skor = 1). Sementara itu, pada saat likuiditas terendah yang terjadi pada PT.

Tiga Pilar Sejahtera tahun 2019 sebesar 0,15, pada tahun tersebut, PT. Tiga Pilar Sejahtera tidak membagikan dividennya (skor = 0).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Franc-Dabrowska *et al.* (2020), yang mengungkapkan bahwa likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Nasution *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa dari segi likuiditas, rasio kas berpengaruh positif tidak signifikan dan rasio lancar negatif tidak signifikan terhadap DPR. Penelitian lain yang dilakukan oleh Meidawati *et al.* (2020) mengungkapkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu penelitian Md Hashim (2017) dan Taufan dan Wahyudi (2013) mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Riyanto (2015) menyatakan bahwa likuiditas adalah masalah yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang segera harus dipenuhi. Perusahaan yang mempunyai tingkat likuiditas tinggi dapat menunjukkan kondisi perusahaan terkait kemampuan memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Menurut Yohannes dan Ponnala (2016) perusahaan yang mempunyai likuiditas baik maka kemungkinan pendistribusian dividennya kepada pemegang saham jauh lebih baik. Keadaan seperti itu dapat menarik perhatian investor agar menanamkan modalnya guna mendapatkan keuntungan berupa dividen.

4.3.2 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri

Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang

menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,355 < 1,975$) dan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,552 > 0,05$). Besarnya pengaruh leverage tergolong kecil, sehingga tidak mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

Leverage tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen dapat dilihat kecenderungan data penelitian ini. Tidak selamanya leverage kecil mendorong perusahaan tidak memperlakukan kebijakan pembagian dividen. Hal ini dapat dilihat misalnya pada data leverage PT. Prasadha Aneka Niaga tahun 2020 dengan nilai DER sebesar 3,34 dan membagikan dividennya (skor = 1), sedangkan pada data leverage PT. Unilever Indonesia tahun 2020 dengan DER sebesar 2,91 namun tidak membagikan dividennya (skor = 0). Sementara itu, data DER yang rendah dan tidak membagikan dividen dapat dilihat pada PT Bentoel International Investama tahun 2018 dengan nilai DER negatif sebesar 5,02, sedangkan pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul dengan DER sebesar 0,08 tetapi tetap membagikan dividennya. Dengan demikian, tinggi rendahnya nilai likuiditas yang ditunjukkan oleh DER tidak menjadi penentu apakah perusahaan tersebut mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya atau tidak.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Md Hashim (2017) mengungkapkan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tidak mendukung penelitian Lestari *et al.* (2021) yang mengungkapkan bahwa kebijakan hutang yang diukur menggunakan rasio leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian Shaleh *et al.* (2021), Widyawati dan Indriani (2019), Kumar (2020) dan Nasution *et al.* (2019) mengungkapkan bahwa leverage berpengaruh positif dan

signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Gusni (2017) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Leverage menurut Mayo (2011) merupakan usaha perusahaan memperoleh asset dengan menggunakan dana pinjaman atau utang perusahaan. Apabila utang perusahaan semakin tinggi, maka keuntungan perusahaan akan digunakan untuk melunasi utang sehingga laba bersih perusahaan juga akan semakin berkurang. Hal ini menyebabkan pembagian dividen yang diberikan kepada pemegang saham semakin berkurang. Perusahaan yang memiliki utang lebih besar dari pada ekuitas akan membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh akan digunakan untuk melunasi kewajiban bunga dan utangnya karena untuk melindungi pihak kreditor, perusahaan akan terikat perjanjian tertulis kepada kreditor dalam melunasi kewajiban bunga dan utangnya. Sehingga semakin tinggi rasio utang terhadap ekuitas, maka pembagian dividen kepada pemegang saham akan semakin kecil. Namun, untuk perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini, terdapat perusahaan yang leverage tinggi tapi tetap membagikan dividennya, sehingga tidak selalu perusahaan dengan leverage yang tinggi itu menahan dividennya. Kondisi ini yang mengakibatkan tinggi rendahnya leverage tidak secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($12,964 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, peningkatan profitabilitas perusahaan

sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020 sangat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari data penelitian dimana pada saat nilai ROA-nya tinggi, maka ada kecenderungan perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividennya. Hal ini terlihat pada data PT. Multi Bintang Indonesia tahun 2017 – 2020 dengan nilai ROA tinggi (43,17, 52,67, 42,39, dan 41,63), PT. Multi Bintang Indonesia pada periode tersebut membagikan dividennya (skor = 1). Contoh lain misalnya pada data ROA PT. Unilever Indonesia tahun 2016 – 2020 berturut-turut sebesar 37,20, 38,16, 37,05, 46,66, dan 35,80, pada periode tersebut secara berturut-turut PT. Unilever Indonesia membagikan dividennya (skor = 1). Sementara itu, pada saat profitabilitas rendah yang terjadi pada PT. Martina Berto tahun 2016 – 2020 (-2,17, 1,24, -3,16, -17,61, dan -11,33), PT. Martina Berto pada periode tersebut tidak membagikan dividennya (skor = 0).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidawati *et al.* (2020), Shaleh *et al.* (2021), Gul *et al.* (2020), Anggraeny *et al.* (2020), Franc-Dabrowska *et al.* (2020), Salsabila dan Isbanah (2020), Widyawati dan Indriani (2019), Md Hashim (2017), Labhane dan Das (2015) dan Ahmad dan Wardani (2014) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Kumar (2020), Gusni (2017), Demirgüneş (2015) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2021) mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kasmir (2016) mengungkapkan bahwa rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat

efektivitas manajemen suatu perusahaan. Salah satu yang menjadi faktor penentuan pembayaran dividen yang menjadi acuan adalah laba yang diperoleh perusahaan. Laba yang diperoleh oleh perusahaan tersebutlah yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh akan mempengaruhi pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor.

4.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} ($13,464 > 1,975$) dan nilai probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikansinya ($0,000 < 0,05$). Pengaruh ukuran perusahaan tergolong besar, sehingga mampu memberikan kontribusi yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dari data penelitian dimana pada saat nilai ukuran perusahaan besar, maka ada kecenderungan perusahaan mengambil keputusan untuk membagikan dividennya. Hal ini terlihat pada data PT. Indofood Sukses Makmur dengan ukuran perusahaan besar dan perusahaan tersebut membagikan dividennya (skor = 1). Contoh lain misalnya pada data PT. Gudang Garam dengan ukuran perusahaan besar dan membagikan dividennya (skor = 1). Sementara itu, pada saat ukuran

perusahaan kecil yang terlihat pada PT. Kedaung Indah, perusahaan tersebut tidak membagikan dividennya (skor = 0).

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Meidawati *et al.* (2020), Gul *et al.* (2020), Anggraeny *et.al.* (2020), Franc-Dabrowska *et.al.* (2020), dan Ahmad dan Wardani (2014) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu dalam penelitian yang dilakukan oleh Hartono dan Matusin. (2020) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Lestari *et al.* (2021), Shaleh *et al.* (2021), Md Hashim (2017) dan Gusni (2017) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan yang besar cenderung akan membagikan dividen yang lebih besar dibandingkan dengan perusahaan kecil, karena untuk perusahaan yang memiliki aset besar akan lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Kemudahan tersebut berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Semakin besar ukuran perusahaan maka dividen yang dibagikan akan semakin besar juga.

4.3.5 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,111 < 1,975$) dan nilai

probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,739 > 0,05$). Besarnya pengaruh pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen tergolong kecil sehingga tidak mampu memberikan kontribusi terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya.

Pertumbuhan penjualan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini terlihat pada data penelitian yang menunjukkan bahwa tidak selamanya perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung membagikan dividennya. Pertumbuhan penjualan tertinggi terlihat pada data PT. Prasidha Aneka Niaga tahun 2017 dengan nilai pertumbuhan sebesar 50,02%, namun pada tahun tersebut justru perusahaan tidak mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya. Sementara itu, hal yang berbeda ditunjukkan pada data pertumbuhan penjualan PT. Mayora Indah tahun 2018 yang cenderung tinggi sebesar 23,83%, dan perusahaan tersebut membagikan dividennya. Sebaliknya, pada saat pertumbuhan penjualan negatif pada PT. Merck tahun 2018 sebesar -43,76%, perusahaan tersebut membagikan dividennya, sedangkan pada PT. Tiga Pilar Sejahtera yang juga pertumbuhannya negatif sebesar -70,20% namun tidak membagikan dividennya. Dengan demikian, tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan tidak menjadi penentu apakah perusahaan tersebut mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya atau tidak.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Franc-Dabrowska *et al.* (2020) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sementara itu, dalam penelitian Widyawati dan Indiyani (2019) dan Demirgüneş (2015) mengungkapkan bahwa pertumbuhan penjualan memiliki hubungan negatif yang tidak signifikan terhadap rasio pembayaran dividen.

Penjualan akan mencerminkan keberhasilan investasi periode masa lalu serta dapat dijadikan sebagai prediksi pertumbuhan masa yang akan datang. Menurut Brigham dan Houston

(2018) bahwa perusahaan dengan penjualan stabil dapat lebih aman memperoleh pinjaman dan menanggung beban tetap yang lebih tinggi dibanding dengan perusahaan yang penjualannya tidak stabil. Akibatnya, perusahaan akan memfokuskan untuk meningkatkan permodalan perusahaan dengan meningkatkan jumlah laba ditahan dan mengambil kebijakan untuk tidak membagikan dividen perusahaan.

4.3.6 Pengaruh Pajak terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan dari pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} ($0,111 < 1,975$) dan nilai probabilitas lebih besar dari tingkat signifikansinya ($0,739 > 0,05$). Besarnya pengaruh pajak terhadap kebijakan dividen tergolong kecil sehingga tidak mampu memberikan kontribusi terhadap kebijakan perusahaan dalam membagikan dividennya.

Besarnya rasio pembayaran pajak yang dilakukan oleh perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini terlihat pada data penelitian yang menunjukkan bahwa tidak selamanya perusahaan dengan tingkat pembayaran pajak yang tinggi cenderung tidak membagikan dividennya. Rasio pajak tertinggi terlihat pada data PT. Mustika Ratu tahun 2020 dengan rasio pajak sebesar 17,41%, dan perusahaan tidak mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya. Sebaliknya, pada saat rasio pajak negatif seperti ditunjukkan pada data rasio pajak PT. Mustika Ratu tahun 2019 sebesar -1,83%, namun perusahaan tersebut tetap tidak mengambil kebijakan untuk tersebut membagikan dividennya. Berdasarkan gambaran data

tersebut, terlihat bahwa pada saat rasio pajak tinggi, perusahaan tidak mengambil kebijakan untuk membagikan dividen, namun dikala rasio pajak juga cenderung negatif, tetap saja perusahaan cenderung tidak membagikan dividen. Dengan demikian, tinggi rendahnya pembayaran pajak tidak menjadi penentu apakah perusahaan tersebut mengambil kebijakan untuk membagikan dividennya atau tidak.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kumar (2020), pajak perusahaan tidak berpengaruh terhadap pembayaran dividen. Sementara itu, penelitian ini menunjukkan hasil yang sebaliknya dengan penelitian yang dilakukan oleh Demirgüneş (2015) dan Hutagaol-Martowidjojo *et al.* (2019) yang mengungkapkan bahwa pajak perusahaan berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pajak merupakan faktor yang mengurangi keuntungan yang tersedia di suatu organisasi, baik untuk dipertahankan atau didistribusikan sebagai dividen kepada pemegang saham perusahaan. Pajak dapat menunjukkan tingkat ekspektasi pemegang saham atas *return* dari saham yang dimiliki. Perusahaan yang memiliki pajak besar mengindikasikan bahwa penghasilan yang diperoleh perusahaan juga besar. Perusahaan yang memiliki pajak besar cenderung membagikan dividen dengan porsi yang besar pula (Taufan & Wahyudi, 2013). Namun dalam kenyataannya, pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, perusahaan dengan jumlah beban pajak yang besar cenderung tidak melakukan pembagian dividen, yang ditunjukkan dengan nilai koefisien yang negatif. Hal ini berarti bahwa semakin besar beban pajak, maka kemungkinan perusahaan membagikan dividen semakin kecil.

4.3.7 Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan, dan Pajak terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2020

Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan dari likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 – 2020. Hal ini terbukti melalui hasil pengujian hipotesis secara simultan yang menunjukkan bahwa nilai f_{hitung} lebih besar dari f_{tabel} ($71,606 > 2,156$) dengan tingkat signifikansi ($0,000 < 0,05$). Kemampuan variabel independen yaitu likuiditas, leverage, profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan pajak dalam menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen hanya sebesar 47,2%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain di luar dari model penelitian ini yaitu sebesar 52,8%.

Kebijakan dividen berhubungan erat dengan kinerja perusahaan yang mempengaruhi tingkat kepercayaan investor yang akan menanamkan dananya (Sugiarti et al., 2015). Kinerja perusahaan yang dilihat dari faktor-faktor kinerja keuangan perusahaan akan sangat mempengaruhi bagaimana kebijakan perusahaan dalam membagikan dividen. Pada sisi lain, investor tentunya akan lebih tertarik untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan dengan kinerja yang baik. Untuk menarik investor tersebut, maka perusahaan selain berupaya meningkatkan kinerjanya, juga akan berupaya untuk secara konsisten melakukan kebijakan yang bisa menguntungkan investor yang salah satunya yaitu kebijakan dividen. Zanjirdar dan Seifi (2012) menyatakan dividen tunai memiliki posisi khusus di antara para pemegang saham, dimana dividen lebih disukai investor dibandingkan dengan *capital gain*, hal ini dikarenakan investor

dapat mengevaluasi kinerja dan likuiditas perusahaan dengan cara menilai besarnya dividen kas yang dibagikan perusahaan.