**PENGARUH PERTUMBUHAN PENJUALAN, KEBIJAKAN HUTANG DAN PROFITABILITAS TERHADAP**

**KEBIJAKAN DIVIDEN**

(Studi Empiris pada Perusahaan Perdagangan subsector perdagangan eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)

**Anggi Triya Permatasari1\***

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

\*email: [anggipermatasari184@gmail.com](mailto:anggipermatasari184@gmail.com)

***“ABSTRACT”***

*Dividend policy is a decision whether the profits earned by the company will be distributed to shareholders as dividends or will be retained in the form of retained earnings for investment financing in the future. The dividend policy in this study uses the DPR (Dividend Payout Ratio) which shows the amount of dividends to be distributed to the company's total net profit as well as a parameter to measure the amount of dividends to be distributed to shareholders.*

*This study aims to determine the effect of sales growth, debt policy and profitability on dividend policy in trading, service and investment companies in the retail trade subsector trading sector listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period. The population of this study are trading, service and investment companies in the wholesale and retail trade sub-sector which are listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period as many as 6 companies. The research sample was determined by purposive sampling method. Data obtained from the Indonesian Stock Exchange (IDX). The type of data used is secondary data with the analysis method, namely panel data regression analysis. The hypothesis was tested by t-test with a significant level of 5%, and the coefficient of determination. In addition, the classical assumption test has previously been carried out (normality, multicollinearity, autocorrelation, and heteroscedasticity). Based on the results of the partial hypothesis test (t test), it is known that partially the sales growth variable and the debt policy variable have a negative influence on dividend policy. The profitability variable partially has a positive influence on dividend policy in retail trading sub-sector trading companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2020 period.*

***Keywords:*** *dividend policy, sales growth, debt policy and profitability*

**PENDAHULUAN**

Manajemen harus tanggap dalam melihat adakah investasi yang berprospek bagus, Apalagi sejak adanya *pandemic Covid-19* pada Desember 2019 yang telah menimbulkan dampak pada hampir seluruh aspek kehidupan, terutama di sektor ekonomi. Dampak wabah virus Corona (*Covid-19*) tidak hanya merugikan sisi kesehatan namun juga mengancam stabilitas ekonomi. Ekonomi global mengalami penyusutan, selain itu juga adanya penetapan dari WHO yang menetapkan wabah Corona sebagai pandemi yang mempengaruhi dunia usaha. Virus corona mulai menyebar disekitar wilayah Wuhan dan kini telah menginfeksi lebih dari 100 negara. Semakin meluasnya wabah corona ke berbagai belahan dunia menjadi ancaman serius bagi perekonomian global.

Sebagaimana dilansir oleh jasa audit, Thornton (2020) ada berbagai cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam menanggapi wabah virus Corona. Diantaranya yaitu dengan *Cash Management*. Perusahaan harus mengambil tindakan untuk mengamankan persediaan kas termasuk mengambil langkah seperti memperpanjang pembayaran kreditor, negosiasi penangguhan pembayaran sewa dan kredit bank. *Cash Management* juga meliputi bagaimana perusahaan mampu melakukan *forecast* keuangan jangka pendek dan menengah dengan baik. Yang kedua dengan *Contingency Planning*, panduan tanggap darurat sangat dibutuhkan untuk mengetahui apa saja sektor perekonomian dalam perusahaan dan memastikan strategi yang diambil untuk kedepannya. Yang ketiga dengan pengelolaan pemegang saham, perusahaan harus proaktif dan mengambil inisiatif untuk secara aktif berhubungan dengan otoritas pajak, pemberi pinjaman hingga supplier utama untuk tetap mendapat dukungan keuangan yang mungkin saja tersedia. Yang keempat dengan memperhatikan kinerja karyawan. Kemudian yang terakhir dengan membentuk tim manajemen kritis, membentuk tim khusus untuk membahas dan menentukan prioritas masalah yang dihadapi perusahaan dan mengantisipasi masalah yang muncul kedepannya.

Akibat pandemi Covid-19, 8 dari 10 perusahaan mengalami penurunan pendapatan, 47% UMKM bangkrut, kapasitas produksi industri anjlok 50%. Kondisi ini memunculkan isu kelangsungan usaha bagi entitas. Auditor harus terlibat dengan manajemen sejak awal untuk memahami penilaian keberlangsungan hidup perusahaan, terutama terkait dengan rencana-rencana signifikan untuk menghadapi efek dari pandemi *Covid-19*. Auditor menilai proyeksi arus kas masa depan manajemen, beserta asumsi, tindakan, dan hambatan yang akan dilakukan oleh manajemen untuk mewujudkan proyeksi tersebut. Selanjutnya perlu dilakukan evaluasi asumsi manajemen dan menerapkan skeptisisme profesional saat mengevaluasi rencana manajemen (Steven, 2021).

Arti dari pasar modal menurut Kamus Besar Bahasa Indonesia (KBBI) adalah semua aktivitas yang mempertemukan penawaran dan permintaan dana jangka panjang; pusat keuangan, bank dan firma yang meminjamkan uang secara besar-besaran; pasar atau bursa modal yang memperjual-belikan surat berharga yang berjangka waktu lebih dari satu tahun. Menurut Alfianto (2015), investor menanamkan modalnya ke perusahaan dan mempunyai tujuan utamanya untuk mendapatkan dividen (*dividend yield*) ataupun keuntungan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Perusahaan melihat keputusan pembayaran dividen adalah suatu hal yang penting karena berhubungan dengan penentuan apakah arus kas akan dibayarkan kepada investor dalam bentuk dividen atau diinvestasikan kembali. Menurut Muttaqien (2019), dividen diartikan sebagai penyaluran tunai pendapatan perusahaan. Dalam pengambilan keputusan pembagian dividen, perlu adanya pertimbangan kelangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Secara keseluruhan, laba tidak dibagikan dalam bentuk dividen dan perlu untuk disisihkan untuk kegiatan *reinvesment*. Terdapat adanya pihak yang saling berbeda kepentingan, yaitu antara kepentingan pemegang saham, pemegang obligasi, dan pihak perusahaan sendiri. Masalah tersebut menimbulkan biaya keagenan, sedangkan cara untuk meminimalisir adalah membayarkan dividen kepada pemegang saham.

Kondisi ini menjadi pertimbangan besar untuk perusahaan dimana perusahaan menginginkan kesejahteraan para investornya tetapi juga harus memikirkan perusahaan mengenai laba di tahan, dengan demikian kebijakan dalam pengambilan keputusan oleh pihak manajemen sangat penting dalam pembagian hasil atau laba yang telah diperoleh. Dalam pembagian dividen, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai hal sebelum besarnya dividen yang akan dibagikan diputuskan. Dividen diartikan sebagai laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk jangka waktu tertentu dan dibagikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan komposisi kepemilikan jumlah saham yang dimilikinya (Riyanto, 2018).

Kebijakan dividen tergambar dari *dividend payout ratio*-nya. Semakin besar *dividend payout ratio* yang ditetapkan perusahaan berarti semakin besar bagian keuntungan perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen. Semakin besar *dividend payout ratio* maka akan semakin kecil laba ditahan, saldo laba yang kecil akan menghambat tingkat pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila laba ditahan semakin besar maka *dividend payout ratio* akan semakin kecil, kecilnya nilai *dividend payout ratio* dapat menimbulkan sinyal buruk dan reaksi yang buruk dari para pemegang saham. Besar kecilnya *dividend payout ratio* mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaaan (Eugene F, 2011). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dalam penelitian ini adalah pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan profitabilitas.

Pertumbuhan Penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis. Pertumbuhan penjualan bisa juga digunakan sebagai pandangan para investor dalam menanamkan sahamnya. Jika pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun selalu naik, maka bisa dikatakan perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan. Dengan meningkatnya keuntungan perusahaan maka pembagian dividen juga akan semakin tinggi.

Menurut Riyanto (2011) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber daya pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Apabila perusahaan memiliki tingkat hutang yang tinggi, maka perusahaan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt* dengan mengurangi utangnya. Pengurangan utang ini dapat dilakukan dengan membiayai investasinya dengan sumber dana internal sehingga pemegang saham akan merelakan dividennya untuk membiayai investasinya (Dewi, 2008) dalam (Devi, 2013).

Profitabilitas ekonomi merupakan pengukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia dalam perusahaan. Semakin tinggi rasio ini makan semakin baik keadaan perusahaan. Dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnis suatu perusahaan merupakan rasio profitabilitas yang digunakan dalam mengukur kemampuan perusahaan tersebut, menurut Hery (2016:192). Menurut Kasmir (2017:199) di peroleh macam-macam rasio profitabilitas yang dapat dimanfaatkan diantaranya operator *return on asseat* (ROA), *return on equality* (ROE). Peningkatan dividen merupakan tanda yang positif dalam hal pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, karena naiknya dividen diartikan sebagai adanya keuntungan yang akan diperoleh di masa mendatang sebagai hasil yang diperoleh dari keputusan investasi yang perusahaan dengan *net present value* positif. Semakin tinggi *debt to equity ratio* ini menggambarkan resiko keuangan perusahaan yang semakin tinggi, karena modal yang dimiliki tidak mampu untuk menutupi hutang perusahaan. Peningkatan hutang akan memengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi para pemegang saham termasuk dividen yang diterima karena kewajiban untuk membayar utang lebih diutamakan daripada pembagian dividen.

Fenomena yang berkaitan dengan pembagian dividen pada perusahaan perdagangan yang dilansir pada www.kontan.co.id PT AKR Corporindo Tbk (AKRA) pada tahun 2020 akan membagikan dividen 53% dari laba bersih tahun lalu sebesar Rp 924,91 miliar. Keputusan tersebut disetujui dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST). Adapun payout ratio dari dividen yang akan dibagikan tahun ini lebih kecil dari tahun lalu sebesar 61,6%. Kendati begitu, secara nominal dividen yang dibagikan tahun ini lebih tinggi dibandingkan tahun lalu. Sepanjang tahun lalu, perusahaan berhasil meningkatkan laba bersih menjadi Rp 924,91 miliar. Capaian tersebut tumbuh 29,60% dari tahun sebelumnya sebesar Rp 713,62 miliar. (Suresh Vembu, 2021).

Peneliti menggunakan sampel pada perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020. Alasan penelitian ini memilih sektor tersebut sebagai objek penelitian yaitu dikarenakan perusahaan sektor perdagangan sedang berkembang pesat. Selain itu karena saham tersebut merupakan saham-saham yang paling tahan terhadap krisis ekonomi di banding sektor lain karena dalam kondisi krisis atau tidak sebagian besar industri perdagangan tetap dibutuhkan. Kemudian peneliti menggunakan variabel independen pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan profitabilitas dimana variabel independen untuk penelitian ini belum pernah dilakukan sebelumnya dalam satu penelitian.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis bermaksud melakukan penelitian dengan judul: **“**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Perdagangan subsector perdagangan eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020)**”.**

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Landasan Teori**

***Signaling Theory***

Teori yang dapat digunakan sebagai landasan dalam kebijakan dividen adalah teori *signalling*. Teori *signalling* dikembangkan untuk memperhitungkan kenyataan bahwa orang dalam *(insider)* perusahaan pada umumnya memiliki informasi yang lebih baik dan lebih cepat berkaitan dengan kondisi terbaru dari perusahaan, serta prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan investor luar. *Dividend Signalling Theory* pertama kali dicetuskan oleh Bhattacharya pada tahun 1979 dalam Pramastuti (2007:8). Teori ini mendasari dugaan bahwa perubahan *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Teori ini menjelaskan bahwa informasi tentang *cash dividend* yang dibayarkan dianggap investor sebagai sinyal prospek perusahaan di masa mendatang. Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan. Apabila terjadi peningkatan dividen akan dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang baik, sehingga menimbulkan reaksi harga saham yang positif. Sebaliknya, jika terjadi penurunan dividen akan dianggap sebagai sinyal negatif yang berarti perusahaan mempunyai prospek yang tidak begitu baik, sehingga menimbulkan harga saham yang negatif (Pramastuti, 2007:8).

***Agency Theorypp***

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan Wiliam H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada *agent* tersebut. Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.Para pemegang saham berharap agen akan bertindak atas kepentingan mereka sehingga mendelegasikan wewenang kepada agen. Untuk dapat melakukan fungsinya dengan baik, manajemen harus diberikan insentif dan pengawasan yang memadai. Pengawasaan dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan dan pembatasaan terhadap keputusan yang dapat diambil manajemen. Kegiatan pengawasaan tentu saja membutuhkan biaya yang disebut dengan biaya agensi. Biaya agensi adalah biaya-biaya yang berhubungan dengan pengawasan manajemen untuk meyakinkan bahwa manajemen bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual perusahaan dengan kreditor dan pemegang saham (Chasanah, 2008)......................

**Kebijakan Dividen**

Dividen adalah bagian laba usaha yang diperoleh perusahaan dan diberikan oleh perusahaan kepada pemegang sahamnya sebagai imbalan atas kesediaan mereka menanamkan hartanya dalam perusahaan Rudianto (2012:290). Kebijakan dividen berkaitan dengan keputusan untuk membagikan laba yang diperoleh perusahaan dari kegiatan operasinya atau menahannya untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Siregar, 2018). Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang diambil oleh perusahaan apakah dividen yang diperoleh akan ditahan atau dibagikan secara tunai kepada para investor (Wijayanto dan Anggi, 2018). Kebijakan dividen merupakan suatu bentuk kebijakan yang mana perusahaan bisa menetapkan rasio laba yang diterima perusahaan untuk kemudian dibayarkan kepada investor sesuai dengan jumlah saham yang dimiliki. Kebijakan dividen merupakan ketentuan yang ditetapkan oleh perusahaan terutama untuk menentukan besarnya laba yang dibagikan dalam bentuk dividen.

**Pertumbuhan Penjualan**

Pertumbuhan penjualan adalah kenaikan jumlah penjualan ataupun penurunan penjualan dari tahun ke tahun yang dapat dilihat pada laporan laba-rugi perusahaan. Jika penjualan mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, maka keuntungan suatu perusahaan juga akan meningkat, begitu pula dengan pendanaan internalnya. Menurut Rudianto (2009:56) menyatakan bahwa pertumbuhan penjualan merupakan volume penjualan pada tahun-tahun mendatang berdasarkan data pertumbuhan volume penjualan historis. Pertumbuhan penjualan bisa juga digunakan sebagai pandangan para investor dalam menanamkan sahamnya. Jika pertumbuhan penjualan dari tahun ke tahun selalu naik, maka bisa dikatakan perusahaan tersebut mempunyai peluang yang baik di masa yang akan datang. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi juga tingkat keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan.

**Kebijakan Hutang**

Kebijakan hutang adalah semua jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan baik utang lancar maupun utang jangka panjang. Kebijakan utang bisa juga digunakan untuk menghasilkan nilai perusahaan yang diinginkan, namun kebijakan utang juga tergantung dari ukuran perusahaan. Artinya perusahaan yang besar relatif lebih mudah untuk akses ke pasar modal. Kemudahan ini menandakan bahwa perusahaan besar relatif lebih mudah memenuhi sumber dana dari utang melalui pasar modal. Kebijakan hutang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Semakin kecil DER berarti semakin kecil juga tingkat hutang yang dimiliki dan kemampuan untuk membayar hutang akan semakin tinggi (Pakpahan, 2012).

**Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2017) bahwa rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk melihat kemampuaan perusahaan dalam mencari keuntungan pada suatu periode tertentu. Tingkat pertumbuhan rasio profitabilitas termasuk salah satu jenis rasio keuangan yang sering digunakan oleh para investor dalam melihat prospek perusahaan di masa yang akan datang. Menurut Kasmir (2017) bahwa dengan adanya perolehan laba yang maksimal maka perusahaan dapat berbuat banyak terhadap kesejahteraan pemilik saham. Hal tersebut tentu akan menarik perhatian para investor dan memicu tingkat permintaan sehingga harga saham akan mengalami kenaikan. Menurut Hery (2017) profitabilitas yang tinggi akan memberikan indikasi bahwa perusahaan baik, sehingga dapat memicu investor untuk meningkatkan permintaan saham dan akan berpengaruh terhadap kenaikan harga saham perusahaan tersebut.

**Pengembangan Hipotesis**

**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Abdul Halim (2005:42) *asset growth* adalah perubahan (tingkat pertumbuhan) tahunan dari total aset. Pertumbuhan perusahaan mengacu pada sejauh mana suatu perusahaan menopang tingkat pertumbuhan pada tingkat yang dianggap tinggi dibandingkan dengan mayoritas perusahaan-perusahaan lainnya. Pertumbuhan merupakan salah satu faktor yang berpengaruh dalam penentuan suatu kinerja pada perusahaan. Keterkaitan antara teori yang digunakan dengan variabel independen pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) yaitu meningkatnya pertumbuhan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki laba yang lebih sehingga setelah digunakan untuk membagikan dividen, laba tersebut di alokasikan untuk pertumbuhan perusahaan sehingga perusahaan akan lebih tumbuh dan dapat menghasilkan laba yang lebih di tahun berikutnya dan tentunya *dividend payout ratio* juga akan meningkat. Hal tersebut dapat memberikan sinyal positif bagi calon investor lainnya untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan. Dan berdasarkan *Signaling Theory* yang dikembangkan oleh Houston (2006) menyatakan bahwa sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini didasarkan pada asumsi bahwa manajer dan pemegang saham tidak mempunyai akses informasi perusahaan yang sama. Ada informasi tertentu yang hanya diketahui oleh manajer, sedangkan pemegang saham tidak tahu informasi tersebut sehingga terdapat informasi yang tidak simetri (*asymmetric information*) antara manajer dan pemegang saham.Pertumbuhan penjualan dalam manajemen keuangan dapat diukur berdasarkan perubahan penjualan, secara keuangan bisa dihitung berapa pertumbuhan yang seharusnya (*sustainable grow rate*) dengan melihat keselarasan keputusan investasi dan pembiayaan (Devic,2003). Semakin cepat tingkat pertumbuhan penjualan maka semakin besar pula kebutuhan dana untuk mendanai pertumbuhan penjualan tersebut. Semakin besar pengeluaran dana untuk mendanai pertumbuhannya di waktu mendatang, perusahaan pada umumnya akan lebih senang untuk menahan earning-nya daripada dibayarkan sebagai dividen untuk pemegang saham dengan memikirkan batasan-batasan dananya. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa semakin cepat tingkat pertumbuhan penjualan semakin besar dana yang diperlukan, semakin besar peluang untuk mendapatkan keuntungan, semakin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, maka semakin rendah *dividend payout ratio*-nya (Riyanto, 2007). Dalam teori residual dividen, perusahaan pembayarkan dividen ketika terdapat kelebihan dana dari laba perusahaan yang dipakai untuk membiayai proyek yang telah diagendakan. Dengan artian jika perusahaan lebih memilih proyek yang menguntungkan maka pembayaran dividen akan lebih rendah.Pertumbuhan pendapatan yang tinggi menandakan adanya peluang investasi yang besar dan membutuhkan biaya, sehingga apabila perusahaan harus membayar dividen maka perusahaan harus mencari dana dari pihak luar. Usaha untuk memperoleh dana dari pihak luar ini akan memicu biaya transaksi. Akibat dari biaya transaksi yang tinggi inilah yang menyebabkan perusahaan harus berfikir kembali untuk membayarkan dividen jika masih ada kesempatan investasi yang biasa diambil dan lebih baik memakai dana dari aliran kas internal untuk membayar investasi tersebut. Penelitian mengenai Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen yang dilakukan oleh Triatmojo (2016) menemukan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan kerangka diatas, maka dapat diajukan hipotesis:

H1: Pertumbuhan Penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

**Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan *signaling theory* yang dikembangkan oleh Ross (1977), hutang merupakan sinyal positif bagi investor, karena semakin tinggi hutang perusahaan, maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Penggunaan hutang dalam perusahaan dikatakan bisa meningkatkan nilai perusahaan, apabila hutang tersebut digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang diikuti juga dengan peningkatan laba perusahaan. Dengan adanya hutang tersebut, maka investor yakin, bahwa perusahaan memiliki prospek yang bagus dimasa yang akan datang. Investor akan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut, maka akan menaikan permintaan jumlah saham, jumlah saham yang meningkat akan menaikkan harga saham, dan nilai perusahaan pun akan meningkat.Kieso et al (2007:96) kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Perusahaan dinilai beresiko apabila memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali maka perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan (Hanafi, 2004:40). Jika perusahaan memiliki keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang, akan tetapi jika penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada financial distress dan kebangkrutan (Nuringsih, 2005). Kebijakan hutang merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan ekuitasnya atau menggunakan hutang dalam membiayai operasional perusahaan. Artinya semakin besar hutang suatu perusahaan maka semakin rendah dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Banyak yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk pelunasan hutang antara lain dapat dibiayai dari laba yang tidak dibagikan, pengeluaran obligasi baru, atau dari emisi saham baru oleh perusahaan.

Penelitian mengenai Pengaruh Pertumbuhan Hutang terhadap Kebijakan Dividen yang dilakukan oleh Kusumaningrum (2018) menemukan bahwa variabel Kebijakan Hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H2: Kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan. Menurut Linther (1956) dalam *Smoothing Theory* mengatakan bahwa kebijakan dividen bergantung pada keuntungan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Menurut Rodoni dan Ali (2010:123) profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aset maupun modal sendiri. Dengan demikian bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini misalnya bagi pemegang saham akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen. Faktor profitabilitas juga berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena dividen adalah laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh keuntungan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi kewajiban-kewajiban tetapnya yaitu bunga dan pajak. Penelitian Arilaha (2009) dan Parica, dkk (2013) menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen karena profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen akan dibagi apabila perusahaan tersebut memperoleh laba. Dari laba setelah pajak tersebut sebagian dibagikan sebagai dividen kepada para pemegang saham dan sebagian lain ditahan di perusahaan (laba ditahan). Jika laba yang diperoleh kecil, maka dividen yang akan dibagikan juga kecil.

Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H3: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

**Kerangka Pemikiran**

Kerangka berfikir adalah model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting (Sugiono, 2010). Penelitian ini akan menguji variabel-variabel yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel yang digunakan yaitu pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan profitabilitas. Hubungan variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini akan digambarkan sebagai berikut:

Variabel Independen (X) Variabel Dependen (Y)

Pertumbuhan Penjualan

(X1)

Kebijakan Hutang

(X2)

Profitabilitas

(X3)

Kebijakan Dividen

(Y)

H1-

H2-

H3+

**Metodologi Penelitian**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Menurut Margono (2004) Populasi adalah keseluruhan data yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti dalam ruang lingkup dan waktu yang telah ditentukan. Populasi berkaitan dengan data-data, apabila seorang manusia memberikan suatu data, maka ukuran atau banyaknya populasi akan sama banyaknya manusia. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2020 diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Menurut sugiyono (2011:81) Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel bertujuan yang berdasarkan kelompok sasaran spesifik dengan kriteria tertentu (Sekaran, 2006: 134). Adapun kriteria dalam pemilihan sampel yaitu:

1. Perusahaan sektor perdagangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2020.
2. Perusahaan sektor perdagangan sub sektor perdagangan eceran yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2016-2020.

**Teknik Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Menurut Sugiyono (2015: 329) Dokumentasi adalah suatu cara yang dipakai untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan dan keterangan yang dapat mendukung penelitian. Dokumentasi dipakai untuk mengumpulkan data dengan kemudian dianalisis.

Data dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan (*annual report*) yang diperoleh dari situs web [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

**Defenisi Operasional**

Definisi operasional variabel adalah definisi-definisi yang akan dipergunakan dalam penelitian ini dengan tujuan untuk memberikan arah dan batasan dalam penyelesaian masalah.

**Variabel Dependen**

Variabel Dependen merupakan variabel yang menjadi perhatian utama penelitian, untuk memahami dan membuat variabel terikat, menjelaskan variabilitasnya, atau memprediksinya. Dengan kata lain, variabel terikat merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam investigasi (Sekaran,2006:116). Dalam penelitian ini variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen yang dihitung menggunakan dividend payout ratio (DPR).

Kebijakan dividen perusahaan terlihat dalam *dividend payout ratio* yaitu persentase laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai, dengan kata lain besar kecilnya *dividend payout ratio* akan berpengaruh terhadap keputusan investasi para pemegang saham dan berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Nuraini dan Leny, 2018). *Dividend payout ratio* (DPR) dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

DPR = *𝑫𝒊𝒗𝒊𝒅𝒆𝒏𝒅 𝒑𝒆𝒓 𝒔𝒉𝒂𝒓𝒆*

*𝑬𝒂𝒓𝒏𝒊𝒏𝒈 𝒑𝒆𝒓 𝒔𝒉𝒂𝒓𝒆*

**Variabel Independen**

Menurut sugiyono (2011:61) Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Pertumbuhan Penjualan

Pertumbuhan yaitu akibat dari arus dana perusahaan dari perubahan operasional yang disebabkan oleh naik turunnya volume usaha. Pertumbuhan suatu perusahaan bisa disebut sebagai tanda perusahaan mempunyai aspek yang menguntungkan, dan investor akan mengharapkan tingkat pengembalian (*rate of return*) dari investasi yang dilakukan menunjukkan perkembangan yang positif. Pertumbuhan penjualan menggambarkan tingkat pertumbuhan penjualan yang dicapai perusahaan. Semakin besar tingkat pertumbuhan suat perusahaan, semakin besar pula tingkat kebutuhan dan untuk membiayai ekspansi (Hikmah dan Ririn, 2013). Pertumbuhan penjualan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut :

Pertumbuhan Penjualan = *Sales* (t) – *sales* (t-1)

*Sales* (t-1)

1. Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang merupakan kebijakan pembiayaan perusahaan yang berasal dari luar yang diambil oleh pihak manajemen agar mendapatkan sumber pendanaan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Penetapan kebijakan hutang ini berhubungan dengan struktur modal karena hutang adalah salah satu komposisi dalam struktur modal hutang yang tergolong tinggi dan dapat menurunkan nilai perusahaan, sebaliknya apabila hutang perusahaan rendah maka nilai perusahaan akan meningkat. Kebijakan hutang diproksikan dengan menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio yang menggambarkan komposisi/struktur modal perusahaan yang dipakai sebagai sumber 46 pendanaan usaha (Sukirni, 2012). Rumus kebijakan hutang adalah sebagai berikut :

*Debt to Equity Ratio* (DER) *=* Total kewajiban

Total ekuitas

1. Profitabilitas

Menurut Agus Sartono (2012:122) rasio profitabilitas adalah: “Kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.” Adapun indikator yang penulis gunakan untuk mengukur variabel ini adalah indikator *Return On Assets* menurut Agus Sartono (2012:123) adalah sebagai berikut :

*Return Of Assets* (ROA) = Laba setelah pajak

Total aktiva

**Teknis Analisis Data**

**Uji Asumsi Klasik**

Karena data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, maka untuk menentukan ketepatan model perlu digunakan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang mendasari model regresi. Pengujian asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas.

**Uji Normalitas**

Tujuan dari uji normalitas ialah guna mengetahui apakah data yang digunakan dalam analisis regresi berdistribusi normal. Pada prinsipnya uji normalitas dapat dideteksi dengan melihat penyebaran data (titik) pada gambar dari grafik normal *probablity plot*. Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal maka data tersebut berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah suatu data tersebut normal atau tidak secara statistik maka dilakukan uji normalitas dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnof* (K-S). Adapun kriteria dalam pengujian *Kolmogorov-Smirnof* (K-S) adalah jika nilai signifikansinya ≥ 0,05 berarti data berdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah di dalam model analisis regresi adanya hubungan linear atau korelasi yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel bebas (independen) (Setiawan, 2010). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Model regresi yang mengandung multikolinearitas berakibat pada kesalahan standar estimasi yang akan cenderung meningkat dengan bertambahnya variabel independen, tingkat signifikansi yang digunakan untuk menolak hipotesis nol akan semakin besar dan probabilitas menerima hipotesis yang salah juga akan semakin besar. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas di dalam regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan *nilai variance inflation factor (VIF)* dengan kriteria berikut:

1. Apabila nilai *tolerance* > 0,10 serta nilai VIF < 10 maka dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak terdapat multikolinearitas.
2. Apabila nilai tolerance < 0,10 serta nilai VIF > 10 maka terdapat multikolinearitas.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah bertujuan untuk memperlihatkan apakah terjadi korelasi antara suatu periode t dengan periode sebelumnya (t-1). Secara sederhana adalah bahwa analisis regresi adalah untuk melihat pengaruh antara variabel bebas terhadap variabel terikat, jadi tidak boleh ada korelasi antara observasi dengan data observasi sebelumnya (Yudiaatmaja, 2013). Salah satu cara mengidentifikasinya adalah dengan melihat Durbin Watson (D-W). kriteria pengujiannya adalah:

1. Jika nilai D – W dibawah -2, berarti ada autokorelasi positif.
2. Jika nilai D – W dibawah -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.
3. Jika D – W diatas +2, berarti ada autokorelasi positif dan negatif.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2013). Deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED di mana sumbu y adalah y yang telah diprediksi, dan sumbu x adalah residual (y prediksi – y sesungguhnya) yang telah di-*studentized*. Kriteria untuk pengujian ini yaitu:

Ho: Tidak ada gejala heteroskedastisitas apabila tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y.

Ha: Ada gejala heteroskedastisitas apabila ada pola tertentu yang jelas, seperti titik-titik membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit).

**Pengujian Hipotesis**

Pengujian hipotesis dilakukan dua jenis pengujian yaitu Uji Statistik t dan Uji Statistik F.

**Uji Statistik t**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2012:98).

Pengambilan keputusan pada uji statistik F dan uji statistik t dapat dilakukan dengan melihat nilai signifikannya pada taraf kepercayaan 0,05. Jika nilai signifikannya 0,05 maka variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika nilai signifikannya < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

Hasil t-hitung dibandingkan dengan t-tabel, dengan kriteria pengambilan keputusan sebagai berikut:

1. H₀ diterima dan H₁ ditolak, jika t-hitung < t-tabel dan nilai Sig > 0.05
2. H₀ ditolak dan H₁ diterima, jika t-hitung > t-tabel dan nilai Sig < 0.05

**Uji Statistik F**

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen atau terikat (Ghozali, 2012:98).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Dari kriteria diatas maka perusahaan yang memenuhi persyaratan sebagai sampel dalam penelitian ini adalah 6 Perusahaan dengan periode pengamatan selama 5 tahun (2016-2020), sehingga diperoleh sampel penelitian sebanyak 6 dengan jumlah data penelitian sebanyak 30 data. Dibawah ini data perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini:

**Tabel 4.1**

**Pemilihan Sampel Penelitian**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **No** | **Kriteria** | **Jumlah** |
| 1 | Seluruh perusahaan sektor perdagangan sub sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. | 27 |
| 2 | Pengurangan sampel  Perusahaan sektor perdagangan sub sektor perdagangan eceran yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perode 2016-2020. | (21) |
| **Jumlah sampel yang memenuhi kriteria** | | 6 |

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

**Uji Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

**Tabel 4.2   
Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | | Unstandardized Residual |
| N |  | 30 |
| Normal Parametersa,b | Mean | 0E-7 |
|  | Std. Deviation | ,34781932 |
|  | Absolute | ,145 |
| Most Extreme Differences | Positive | ,145 |
|  | Negative | -,074 |
| Kolmogorov-Smirnov Z |  | ,794 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) |  | ,554 |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Berdasarkan tabel 4.2 hasil uji Komolgorov-Smirnov diatas bahwa besarnya nilai Komolgorov-Smirnov adalah 0,794 dengan signifikansi sebesar 0,554 dimana > 0,05. Dengan demikian Ho diterima dan Ha ditolak yang berarti data terdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4.3   
Uji Multikolonieritas**

**Coefficientsa**

|  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. | Collinearity Statistics | |
| B | Std. Error | Beta | Tolerance | VIF   |  | | --- | |  | | 1,202 | | 1,750 | | 1,509 | |
| (Constant) | ,647 | ,183 |  | 3,543 | ,002 | |  | | --- | |  | | ,832 | | ,571 | | ,663 | |  |
| Sales\_Growth | -,155 | ,055 | -,349 | -2,842 | ,009 |  |  |
| 1 |  |  |  |  |  |  |  |
| DER | -,395 | ,177 | -,331 | -2,230 | ,035 |  |  |
| ROA | ,701 | ,247 | ,392 | 2,842 | ,009 |  |  |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Berdasarkan tabel diatas memperlihatkan hasil pengujian multikolonieritas. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Hal tersebut ditunjukkan dengan nilai *tolerance* untuk Sales Growth sebesar 0.832 dan *VIF* 1.202, DER dengan nilai *tolerance* sebesar 0.571 dan *VIF* 1.750, ROA dengan nilai *tolerance* sebesar 0.663 dan *VIF* 1.509. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolonieritas.

**Uji Autokorelasi**

**Tabel 4.4   
Output Durbin-Watson**

|  |
| --- |
| Durbin-Watson |
| 1.866 |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Dari tabel 4.4 menunjukkan bahwa nilai D-W sebesar 1,866. Dengan jumlah sampel sebanyak 30 perusahaan (n=30), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%, maka menandakan bahwa tidak terdapat autokorelasi positif dan negatif dalam model regresi, atau dengan kata lain, variabel *SG, DER, ROA* dalam penelitian ini telah terbebas dari masalah autokorelasi.

**Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.5   
Uji Heteroskedastisitas**

**Coefficientsa**

|  |
| --- |
| ,067 |
| ,672 |
| ,568 |
| ,829 |

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | Std. Error | Beta |
| (Constant) | ,217 | ,114 |  | 1,909 |  |
| Sales\_Growth | ,015 | ,034 | ,090 | ,428 |  |
| 1 |  |  |  |  |  |
| DER | ,064 | ,110 | ,146 | ,578 |  |
| ROA | -,034 | ,154 | -,051 | -,219 |  |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.5 menunjukan bahwa nilai probabilitas dalam penelitian ini lebih dari 0,05. Dimana hasil ini menandakan jika tidak ada gejala masalah heterokedastisitas pada model regresi.

**Pengujian Hipotesis**

**Uji Statistik t**

**Tabel 4.9   
Hasil Uji Statistik t**

**Coefficientsa**

|  |  |  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Model | | Unstandardized Coefficients | | | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
| B | | | Std. Error | Beta |
|  | (Constant) |  | ,647 |  | ,183  ,055  ,177  ,247 | -,349  -,331  ,392 | 3,543  -2,842  -2,230  2,842 | ,002 |
|  | Sales\_Growth | -,155 | | | |  | | --- | | ,009 | | ,035 | | ,009 | |
|  |  |  |
|  | ,395 |  |
|  | DER | - |  |
|  | ROA |  | ,701 |  |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Dari hasil penelitian maka diperoleh persamaan regresi berganda adalah sebagai berikut :

*DPR* = 0,647 - 0,155 SG - 0,395 DER + 0,701 ROA

Berdasarkan persamaan regresi diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut :

* + - * 1. Koefisien konstanta sebesar 0,647 dengan nilai positif, ini dapat diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai 0,647 apabila masing-masing variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan profitabilitas bernilai 0.
        2. Variabel pertumbuhan penjualan memiliki koefisien regresi sebesar -0,155.

Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel pertumbuhan penjualan, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,155.

* + - * 1. Variabel kebijakan hutang memiliki koefisien regresi sebesar -0,395.

Nilai koefisien regresi negatif menunjukkan bahwa kebijakan hutangberpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel kebijakan hutang, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,395.

* + - * 1. Variabel profitabilitas memiliki koefisien regresi sebesar 0,701.

Nilai koefisien regresi positif menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menggambarkan bahwa jika setiap kenaikan satu persen variabel profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,701.

**Uji Statistik F**

**Tabel 4.8   
Hasil Uji Statistik**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **ANOVAa** | | | | | | |
| Model | | Sum of Squares | Df | Mean Square | F | Sig. |
|  | Regression | 7.222 | 3 | 2.407 | 17.839 | .000b |
| 1 | Residual | 3.508 | 26 | .135 |
|  | Total | 10.730 | 29 |  |

Sumber: data diolah dengan *SPSS 21.00*

Pada tabel 4.8 dapat diketahui bahwa variabel independen yaitu Pertumbuhan Penjualan (Sales Growth), Kebijakan Hutang (DER), dan Profitabilitas (ROA) secara simultan atau bersama-sama mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen yaitu *dividend payout ratio* (DPR). Hal ini dapat dilihat dari nilai Fhitung (17,839) dengan tingkat signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 (α= 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh simultan yang signifikan antara *Sales Growth, DER, ROA* terhadap *DPR*.

**Pembahasan**

**Pengaruh Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen**

Pertumbuhan perusahaan dapat diukur dengan melihat penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, kebutuhan dana untuk membiayai pertumbuhan penjualan juga akan semakin besar.

Berdasarkan dari hasil uji statistik t pada tabel 4.9 dapat diketahui bahwa variabel pertumbuhan penjualan dengan menggunakan indikator *sales growth* menunjukkan nilai thitung sebesar (-2,842) dengan probabilitas signifikansi adalah (0,009). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa: “Terdapat pengaruh yang signifikan antara pertumbuhan penjualan dengan indikator *Sales Growth* terhadap kebijakan dividen dengan indikator *Dividend Payout Ratio* (DPR)”. Dengan demikian H1 diterima. Maka dapat disimpulkan bahwa *sales growth* akan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio.* Hasil pengujian hipotesis diatas menunjukan bahwa pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan penjualan menunjukkan pertumbuhan perusahaan dalam kurun waktu tertentu yang dianggap sebagai perkembangan usaha perusahaan yang diukur dengan melihat penjualan suatu perusahaan. Pertumbuhan penjualan mencerminkan prospek perusahaan di masa depan. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan penjualan, maka semakin tinggi juga pengeluaran dana untuk biaya kebutuhan pertumbuhan penjualan tersebut. Bisa dikatakan semakin besar kesempatan untuk memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, berarti makin rendah dividennya karena jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham tergantung pada kebijakan dividen perusahaan yang telah ditetapkan di RUPS dan dilakukan berdasarkan pertimbangan berbagai faktor. Berdasarkan hasil analisis tersebut, maka variabel pertumbuhan penjualan dapat dijadikan sebagai indikator bagi investor dalam berinvestasi karena tinggi rendahnya pertumbuhan penjualan dapat memprediksikan apakah perusahaan tetap akan membagikan dividen atau tidak. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Luisiana dan Saputra (2015) yang berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Kebijakan Dividen” yang menyatakan pertumbuhan penjualan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

Kebijakan hutang terpaut tentang seberapa jauh perusahaan mengalokasikan pendanaan hutang. Penggunaan hutang yang terlalu besar akan membahayakan perusahaan dikarenakan semakin tinggi pembiyaan hutang yang digunakan untuk suatu perusahaan dalam struktur permodalanya, maka semakin besar risiko yang ditanggung oleh perusahaan (Irham, 2014:75). Rasio kebijakan adalah proporsi total hutang terhadap rata-rata ekuitas pemegang saham. Rasio tersebut dipakai untuk memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang.

Variabel kebijakan hutang dengan menggunakan indikator *debt to equity ratio* memiliki thitung sebesar (-2.230) dengan tingkat signifikansi adalah (0,035). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Maka dapat disimpulkan kebijakan hutang berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahan perdagangan, jasa dan investasi sektor perdagangan eceran yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2016-2020, sehingga dalam penelitian ini menunjukkan semakin rendah hutang maka tidak mempengaruhi nilai besarnya deviden yang dibayarkan.

Dengan demikian Ha2 diterima. Besarnya hutang yang dimiliki perusahaan mengakibatkan semakin besar pula beban bunga yang harus dibayarkan oleh perusahaan, hal tersebut tidak mengakibatkan penurunan pembayaran dividen karena perusahaan mampu menggunakan besarnya nilai ekuitas yang dimiliki yang dialokasikan untuk pembayaran hutang, sehingga tidak mempengaruhi keputusan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Hal ini sama dengan teori agensi. Teori agensi mengatakan bahwa seorang agen bekerja untuk kemakmuran *principal*. Sehingga ketika perusahaan mempunyai hutang dapat di indikasi bahwa dana tersebut digunakan untuk perluasan dan pengembangan perusahaan. Akan tetapi, seorang *principal* bersedia untuk tidak mendapatkan dividen jika dana tersebut dialokasikan untuk pembayaran hutang yang tujuannya untuk pengembangan dana.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jorenza dan Marjam (2015), sari dan sudjarni (2015) yang menunjukkan bahwa bahwa tidak ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Meskipun perusahaan mempunyai hutang yang tinggi, Perusahaan akan berusaha untuk tetap mempertahankan pembayaran dividen kepada pemegang saham agar perusahaan dianggap masih mempunyai prospek yang bagus kedepannya. Sehingga pemegang saham akan tetap menanamkan investasinya. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Bram dan Zainal (2016) karena adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil peneliti tersebut menunjukkan bahwa semakin rendah tingkat hutang dari perusahaan maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya pada pihak kreditur dan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya pada para pemegang saham.

**Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Variabel Profitabilitas dengan menggunakan indikator *Return On Assets (ROA)* memiliki thitung (2,842) dengan tingkat signifikansi sebesar (0,009). Tingkat signifikansi tersebut adalah lebih kecil dari taraf signifikansi α = 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa: “Terdapat pengaruh yang signifikan antara *return on assets* terhadap *dividend payout ratio*”.

Dengan demikian Ha3 diterima, dimana Ha3 adalah bahwa variabel *return on assets* akan berpengaruh secara signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Adapun nilai *beta* sebesar (0,701) sehingga *return on assets* mempunyai pengaruh positif terhadap *dividend payout ratio.* Artinya, perolehan laba yang tinggi dapat meningkatkan pembayaran dividen yang tinggi pula.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2009) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka.

Pembayaran dividen dapat menunjukkan sinyal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Jika perusahaan mengumumkan peningkatan dividen, maka investor akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan akan datang relatif baik dan sebaliknya. Pada sisi lain penambahan dividen memperkuat posisi perusahaan untuk mencari tambahan dana dari pasar modal sehingga kinerja perusahaan dimonitor oleh tim pengawas pasar modal. Pengawasan ini menyebabkan manajer berusaha mempertahankan kualitas kinerja dan tindakan ini menurunkan konflik keagenan.

Hasil ini juga didukung penelitian Parica, dkk (2013) yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan. Dividen merupakan sebagian dari laba bersih yang diperoleh perusahaan, oleh karenanya dividen akan dibagikan jika perusahaan memperoleh keuntungan. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberi sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan.

Dengan demikian profitabilitas mutlak diperlukan untuk perusahaan apabila hendak membayarkan dividen. Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada. Ukuran profitabilitas dapat berbagai macam seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aktiva, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik. Namun penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sulistyowati, dkk (2010) yang menyatakan bahwa profitabilitas pada *Return On Asset (ROA)* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio ( DPR*

**KESIMPULAN DAN SARAN**

**Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian pengaruh pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perdagangan sektor perdagangan eceran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 sampai dengan tahun 2020, bisa diambil kesimpulan sebagai berikut :

* 1. Pertumbuhan Penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
  2. Kebijakan Hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
  3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

**Keterbatasan Penelitian**

Penelitian yang telah dilakukan masih mempunyai kekurangan dan kendala sehingga hal tersebut menjadi sebagai keterbatasan penelitian. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya berfokus pada variabel pertumbuhan penjualan, kebijakan hutang dan profitabilitas sedangkan masih banyak variabel – variabel lainnya yang bisa diteliti dalam mempengaruhi keputusan dividen.
2. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan perdagangan, jasa dan investasi sektor perdagangan eceran. Sehingga tidak bisa menggambarkan semua hasil temuan untuk perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Selain itu, jumlah sampel yang digunakan terbatas karena menggunakan *purposive sampling*, sehingga hanya sedikit yang mewakili populasi.
3. Variabel independen yang digunakan hanya terbatas pada Kebijakan Dividen.
4. Penelitian ini hanya menggunakan data laporan keuangan tahunan dengan periode pengamatan selama 5 tahun yaitu 2016-2020. Dengan menggunakan periode yang lebih panjang dimungkinkan adanya hasil yang berbeda.

**Saran**

Adanya keterbatasan penelitian yang telah dipaparkan diatas, untuk itu peneliti memberikan saran yang digunakan untuk penelitian selanjutnya. Saran yang diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut :

Bagi perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan penjualan yang mengakibatkan perusahaan mendapatkan banyak sorotan dari stakeholder maka diharapkan lebih mempertimbangkan keberlanjutan perusahaan baik dengan pembagian dividen atau dengan perluasan usaha. Dalam menentukan kebijakan dividennya perusahaan harus berupaya untuk menaikan pembayaran dividennya, atau kebijakan dividen yang dapat mempertahankan besar dividen periode sebelumnya dikarenakan hal ini dapat menunjukan prospek yang baik bagi perusahaan kedepannya.

1. Bagi perusahaan, pada penelitian profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen perlu memperhatikan faktor tersebut sehingga dapat menunjang tingkat pembagian dividen dan Bagi pihak manajemen perusahaan sangat diharapkan agar lebih memperhatikan pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hal ini bertujuan untuk bisa menarik pihak investor berinvestasi pada perusahaan ketika perusahaan mengalami kesulitan dana.
2. Bagi peneliti selanjutnya dianjurkan untuk memperpanjang tahun pengamatan sehingga mampu meningkatkan distribusi dan akurasi data dengan lebih baik dan hasil penelitian dapat menggambarkan kondisi sesungguhnya selama jangka panjang serta penambahan variabel lain yang lebih komplek sehingga diperoleh masukan yang lebih akurat.
3. Bagi pihak investor yang akan menginvestasikan dananya disarankan untuk lebih cermat dalam menganalisa dan memperhatikan kinerja perusahaan sehingga tidak terpengaruh oleh peningkatan pembayaran dividen yang semu.

**REFERENSI**

Anisah, S., Mardani, R., & Salim, M. (2018). pengaruh keputusan investasi, kebijakan hutang dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Konvensional yang Terdaftar di BEI tahun 2014-2016). *e-jurnal Riset Manajemen PRODI MANAJEMEN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Unisma*.

Arilaha, Muhammad A. “*Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen*”. Jurnal Keuangan dan Perbankan. Vol. 13 No. 1, hal. 78-87. 2009.

Arief, W. (2016). Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan dan Life Cycle terhadap kebijakan dividen perusahaan consumer goods yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. *Jurnal keuangan STIE Perbanas Surabaya* .

Bere, M. (2016). pengaruh kepemlikan manajerial, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2014. *Jurnal Keuangan STIE Perbanas Surabaya*.

Bostanci, F. K. (n.d.). Determinants of Dividend Payout Decisions: A Dynamic Panel Data Analysis of Turkish Stock Market. *Int. J. Financial Stud. 2018,*.

Darmayanti, & Mustanda. (2016). Pengaruh pertumbuhan penjualan, jaminan aset dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri barang konsumsi. *E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 5, No.8, 2016: 4921-4950* , ISSN : 2302-8912.

Dyah, K. (2018). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, profitabilitas dan assets growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Evant, T., & Zulfia, Y. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017. *Jurnal EcoGen Volume 2 ,Nomor 4, 5 Desember 2019*.

Fauziah, F. (2017). Kesehatan Bank, Kebijkan Dividen, dan Nilai Perusahaan Teori dan Kajian Empiris. *Kalimantan Timur: RV Pustaka Horizon.*

Hanoatubun, S. (2020). Dampak Covid–19 terhadap Perekonomian Indonesia. *EduPsyCouns: Journal of Education, Psychology and Counseling, 2(1)*, 146-153.

Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *Artikel Kementerian Perencanaan Pembangunan Nasional/Bappenas Republik Indonesia*.

Husnan, S., & Enny, P. (2012). *Dasardasar Manajemen Keuangan. Edisi Ketujuh .* Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Ismiati, P., & Yuniati, T. (2017). pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen . *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen Volume 6, Nomor 3*.

Junaedi, D., & Salistia, F. (2020). Dampak pandemi covid-19 terhadap pasar modal di indonesia: Studi kasus Indeks Saham Komposit (IHSG). *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Islam*.

Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keungan.* Jakarta: Raja Grafindo Persada.

Laim, W. N. (2015). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Lq-45 Bursa Efek Indonesia . *Jurnal EMBA Vol.3 No.1 Maret 2015, Hal.1129-1140*.

Lestari, E. &. (2017). Kebijakan Deviden Pada Indeks Saham LQ45. *Falkutas Ekonomi Universitas Semarang, 6(2)*, 113-130.

Lusiana, O. M. (2015). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan, 15(1)*, 73-81.

Mangundap, S., Ilat, V., & Pusung, R. (2018). Pengaruh Leverage dan Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. *Jurnal Riset Akuntansi Going Concern 13(2), 2018, 569-577*.

Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan.* Bandung: Pustaka Setia. Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan.* Yogyakarta: Penerbit ANDI.

Muttaqien , Z. (2019). Pengaruh Kebijakan Hutang (Debt) dan Return On Asset (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Consumer Goods Periode 2015-2017). *JMK (Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan) JMK 4 (2)* , 163-172.

Noeriyanto. (2017). pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen tahun 2011-2015 . *jurnal keuangan STIE Perbanas Surabaya*.

Novianti, & Amanah, L. (2017). pengaruh Profitabilitas, Growth, Kebijakan hutang, Kepemilikan Institusional terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 9*.

Novianto, A., & Asandimitra, N. (2017). pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertanian yang terdaftar di BEI periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen Volume 5 Nomor 3 – Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya*.

Nurmasari, I. (2020). Dampak Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham dan Volume Transaksi (Studi Kasus Pada PT. Ramayana Lestari Sentosa, Tbk.). *Jurnal Sekuritas* .

Parica, Roni dkk. “*Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Automotive and Allied Product yang terdaftar di BEI*”. Jurnal Akuntansi Universitas Riau Vol.2 No.1. 2013.

Prastya, A., & Jalil, F. (2020). Pengaruh free cash flow, leverage, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen . *Vol .1, No 1, Maret, 2020, pp. 132- 149*.

Putri, A. (2017). Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas dan kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi Volume 6, Nomor 6, Juni 2017* , e-ISSN : 2460-0585.