

PENGARUH NILAI TAMBAH EKONOMIS, PROFITABILITAS, DAN ARUS KAS OPERASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Ari Muslem, Zuraida ZURAJIDA, Indayani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Syiah Kuala

Email: aries090794@gmail.com, zuraida@feb.unsyiah.ac.id, inya74@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini menguji pengaruh nilai tambah ekonomi, profitabilitas, dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2019. Sampel penelitian ini terdiri dari 44 perusahaan. Data dari perusahaan-perusahaan tersebut dianalisis menggunakan regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomi, profitabilitas, dan arus kas operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara parsial hanya profitabilitas yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan nilai tambah ekonomi dan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Kata kunci: nilai tambah ekonomi, profitabilitas, arus kas operasi, kebijakan dividen

Abstract

This study examines the effect of economic value added, profitability, and operating cash flow on dividend policy in Food and Beverage Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. The sample of this study consists of 44 companies. Data from these companies was analyzed using multiple linear regressions. The results of this study indicate that economic value added, profitability, and operating cash flow together have an effect on dividend policy. Partially, only profitability has an effect on dividend policy, while economic value added and operating cash flow have no effect on dividend policy

Keywords: *economic value added, profitability, operating cash flow, dividend policy*

Pendahuluan

Persaingan bisnis pada era globalisasi ini sangat tinggi sehingga menuntut manajemen untuk mengelola perusahaan seefektif dan seefisien mungkin. Pengelolaan perusahaan membutuhkan dana yang cukup banyak. Sebuah perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Sumber dana yang dibutuhkan dapat diperoleh dari berbagai sumber, baik sumber dana intern yang berasal dari dalam perusahaan itu sendiri maupun sumber dana ekstern yang berasal dari luar perusahaan. Namun dana tersebut dapat diperoleh baik dari pihak internal maupun pihak eksternal perusahaan atau investor. Namun, para investor yang menanamkan modalnya di sebuah perusahaan cenderung mengharapkan imbalan dari perusahaan tersebut berupa dividen. Oleh karena itu, investor cenderung lebih memilih perusahaan yang dapat memberikan dividen yang relatif stabil dan meningkat. Perusahaan yang dapat memberikan dividen

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

secara stabil menunjukkan laba perusahaan tersebut juga stabil dan hal ini diminati oleh investor (Khasanah, Salam, & Hakim, 2019).

Berikut ini adalah lima sampel Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang membagikan dividen secara rutin dari tahun 2016 -2019 dapat dilihat pada Tabel berikut.

Tabel Daftar Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang membagikan dividen 2016-2019

No	Kode	Nama Perusahaan	Dividen Tunai (dalam Rupiah (000))			
			2016	2017	2018	2019
1	DLTA	Delta Jakarta, Tbk..	96.079.086	144.118.629	208.171.353	382.715.026
2	INDF	Indoofood Suka Makmur, Tbk..	1.964.713	2.737.794	3.484.931	1.974.388
3	MYOR	Mayora Indah, Tbk..	268.304.396	469.532.694	12.865.125	14.252.500
4	MLBI	Multi Bintang Indonesia, Tbk..	924.973	1.076.677	1.125.138	1.228.381
5	ROTI	Prasidha Aneka Niaga, Tbk..	53.698.271	69.488.903	36.005.365	36.005.365

Sumber :Data dari idx

Dari 5 (lima) perusahaan yang menjadi representatif sub sektor makanan dan minuman tersebut terlihat dari 2016-2019, perusahaan-perusahaan tersebut konsisten membagikan dividen. Namun demikian, dari 5 (lima) sampel perusahaan tersebut hanya perusahaan PT. Delta Jakarta, Tbk. dan PT Multi Bintang Indonesia, Tbk. yang pembagian kas dividennya secara konsisten meningkat setiap tahun. Sedangkan keempat perusahaan lainnya membagikan dividen tunai secara berfluktuasi dari tahun ke tahun

Kebijakan deviden yang tepat oleh perusahaan akan membereikan pengharapan deviden yang sesuai bagi investor. Kebijakan deviden merupakan trade off kebijakan laba yang akan dibagikan dengan kebijakan laba ditahan untuk di investasikan (Damayanti, Marwati, & Widayanti, 2017). Kebijakan deviden yang sesuai akan meningkatkan daya tarik investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menjelaskan mengenai perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan petunjuk kepada para investor berkaitan dengan prospek perusahaan dimasa mendatang (Damayanti et al., 2017). Oleh karena itu, kenaikan dividen dapat menjadi sinyal untuk para investor bahwa perusahaan memproyeksikan suatu penghasilan yang baik dimasa mendatang. Kebijakan dividen yang tepat juga dapat mengurangi konflik keagenan antara manajer dan para investor (Khasanah et al., 2019).

Menentukan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen tidaklah mudah. Namun, berdasarkan hasil penelitian terdahulu banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya yaitu nilai tambah ekonomis, profitabilitas, dan arus kas operasi. Faktor pertama nilai tambah ekonomis. Hasil penelitian (Marleadyani, Wiksuana, & Gusti, 2016) menunjukkan bahwa nilai tambah ekonomis berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai. Hasil tersebut didukung juga oleh hasil penelitian (Khasanah et al., 2019)

Faktor yang kedua dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas, dimana semangkin tinggi profitabilitas sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula

kebijakan dividen di perusahaan tersebut. Hal ini akan memberikan sinyal positif bagi para pemegang saham. Hasil penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Wicaksono & Nasir, 2014) Hasil tersebut juga didukung oleh (Puspitaningtyas, Prakoso, & Masruroh, 2019)

Arus kas operasi juga merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu. Berdasarkan penelitian sebelumnya, (Masrifah, 2014) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh terhadap dividen kas pada perusahaan manufaktur. Hasil tersebut juga didukung oleh hasil penelitian (Siregar & Hasanah, 2019) yang menemukan arus kas operasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas operasi positif maka dana untuk dividen akan tersedia sehingga dapat dibagikan kepada para investor. Namun, (Chandra, Ervina, & Fadrul, 2016) menemukan bahwa arus kas operasi berpengaruh negatif terhadap dividen tunai.

Untuk mengisi gap penelitian diatas dan hasil penelitan masih belum konsisten maka peneliti bermaksud menguji kembali faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu nilai tambah ekonomi, profitabilitas, dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Objek penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman ini penting untuk dicermati karena di Indonesia. industri ini telah menjadi sektor andalan bagi pertumbuhan ekonomi baik sebelum maupun saat pandemi Covid-19. Misalnya, pada semester 1 2018, memberikan kontribusi signifikan terhadap Produk Domestik Bruto (PDB) yaitu sebesar 6,33%.

Sub Sektor Makanan dan Minuman juga mengalami pertumbuhan tertinggi dibandingkan Industri Manufaktur lainnya (<https://ekonomi.kompas.com>). Pada tahun 2019, sebagai contoh, perusahaan air minum PT Sariguna Primatirta Tbk. (CLEO) mencatatkan lonjakan pendapatan dan laba bersih sebesar 30,64% dari Rp 593,76 miliar menjadi Rp 775,69 miliar. Selanjutnya, Menteri Perindustrian melaporkan bahwa Sub-Sektor Industri Agro pada Triwulan III 2020 telah memberikan kontribusi besar pada PDB Indonesia untuk sektor pengolahan nonmigas yang berasal dari industri Makanan dan Minuman (39,51%) dan industri pengolahan tembakau (4,8%), yang diikuti oleh industri kertas dan barang dari kertas (4,22%), serta industri kayu, barang dari kayu, rotan dan furnitur (2,84%) (www.idxchannel.com).

Ketahanan Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tersebut menjadi pendorong bagi peneliti untuk meneliti apakah perusahaan dengan tren pertumbuhan positif tersebut dapat membagikan dividen secara stabil kepada para investor. Selanjutnya dalam penelitian ini akan dibahas kajian pustaka dan pengembangan hipotesis kemudian penjabaran metode penelitian dan hasil pembahasan serta pada bagian akhir kesimpulan, keterbatasan dan saran penelitian.

Metode

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi pada penelitian ini terdiri dari semua Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada 2016-2019 yang berjumlah 81 perusahaan. Pengambilan data menggunakan teknik purposive sampling. Sementara sampel penelitian ini terdiri dari 44 perusahaan. Kriteria pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

1. Semua Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016-2019.
2. Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang membayar dividen kas pada periode 2016-2019.

Kriteria Pemilihan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Tahun			
		2016	2017	2018	2019
1	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di bursa efek indonesia 2016-2019	15	15	24	27
2	Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang tidak membayar dividen kas pada periode 2016-2019.	(7)	(5)	(11)	(14)
	Jumlah sampel	8	10	13	13
	Total	44			

Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda untuk menguji pengaruh atau hubungan antara variabel independen (nilai tambah ekonomis, profitabilitas, dan arus kas operasi) dengan variabel dependen (kebijakan dividen). Sebelum pengujian hipotesis, dalam penelitian ini akan dilakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Model persamaan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1EVA_1 + b_2 PROFIT_2 + b_3AKO_3 + b_4SIZE_4 + b_5LEVERAGE_5 + b_6LIKUIDITAS_6 + \epsilon$$

Keterangan:

- Y : Kebijakan Deviden
- α : Konstanta
- EVA : Nilai Tambah Ekonomis
- PROFIT : Profitabilitas
- AKO : Arus Kas Operasi
- SIZE : Ukuran perusahaan
- LEVERAGE : Leverage
- LIKUIDITAS : Likuiditas
- b : Koefisien Regresi
- ϵ : Standar Errors

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Tabel di bawah ini menunjukkan nilai stasistik deskriptif dari masing-masing variabel.

Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	44	0,00083	1,77733	0,4255168	0,38544956
Nilai Tambah Ekonomi	44	0	1	0,50	0,506
Profitabilitas	44	-0,06679	0,53374	0,1589939	0,15976967
Arus Kas Operasi	44	-7,25039	9,42205	0,3170445	2,36077231
Size	44	14,63751	30,57745	22,5140493	6,04983491
Leverage	44	0,13057	3,60000	0,8997891	0,75704558
Likuiditas	44	0,00222	16,50699	3,6479514	3,95645869
Valid N (listwise)	44				

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Tabel memperlihatkan nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari variabel yang diteliti. Untuk variabel Kebijakan Dividen diperoleh nilai minimum sebesar 0,00083, nilai maksimum sebesar 1,77733, dan nilai rata-rata sebesar 0,42551 dengan standar deviasi sebesar 0,38544. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat kebijakan dividen sebesar 42,5%.

Untuk variabel nilai tambah ekonomi diperoleh nilai minimum sebesar 0, nilai maksimum sebesar 1, dan nilai rata-rata sebesar 0,50 dengan standar deviasi sebesar 0,506. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat nilai tambah ekonomi sebesar 50%.

Untuk variabel profitabilitas diperoleh nilai minimum sebesar -0,06679, nilai maksimum sebesar 0,53374, dan nilai rata-rata sebesar 0,15899 dengan standar deviasi sebesar 0,15976. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat profitabilitas sebesar 53,3 %.

Untuk variabel arus kas operasi diperoleh nilai minimum sebesar -7,25039, nilai maksimum sebesar 9,42205, dan nilai rata-rata sebesar 0,317041 dengan standar deviasi sebesar 2,36077. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat arus kas operasi sebesar 31,7%.

Untuk variabel size diperoleh nilai minimum sebesar 14,63751, nilai maksimum sebesar 30,57745, dan nilai rata-rata sebesar 22,51404 dengan standar deviasi sebesar 6,04983. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki ukuran perusahaan 22,5%

Untuk variabel leverage diperoleh nilai minimum sebesar 0,13057, nilai maksimum sebesar 3,6, dan nilai rata-rata sebesar 0,89978 dengan standar deviasi sebesar 0,75704. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan-perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat leverage 89,9%. Untuk variabel Likuiditas diperoleh nilai minimum

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

sebesar 0,00222, nilai maksimum sebesar 16,50699, dan nilai rata-rata sebesar 3,64795 dengan standar deviasi sebesar 3,95645. Hal ini memiliki makna bahwa secara umum perusahaan- perusahaan manufaktur pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia memiliki tingkat likuiditas 36,4%.

Pengujian Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan pada nilai residual model regresi. Untuk mengetahui normalitas residual model regresi pada penelitian ini yaitu menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Jika nilai signifikansi uji Kolmogorov Smirnov $> 0,05$ ($\alpha=5\%$), maka dapat dinyatakan bahwa residual model regresi terdistribusi normal.

Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,17932994
Most Extreme Differences	Absolute	,087
	Positive	,087
	Negative	-,051
Test Statistic		,087
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Hasil uji Kolmogorov Smirnov menunjukkan bahwa signifikansi sebesar 0,200. Dari hasil tersebut membuktikan hasil signifikansi $> 0,05$ ($\alpha=5\%$) yang berarti residual model regresi terdistribusi normal. Dengan demikian asumsi uji normalitas residual telah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas atau independen. Jika tidak terdapat atau tidak mengandung multikolinieritas dari hasil uji tersebut maka model regresi tersebut baik. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan Variance Inflation Factor (VIF), apabila nilai tolerance $> 0,10$ atau nilai $VIF < 10$, maka tidak terdapat multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi. Berikut adalah nilai tolerance dan VIF dalam penelitian ini:

Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Keterangan
Nilai Tambah Ekonomi	0,663	1,509	Tidak terdapat multikolinieritas
Profitabilitas	0,725	1,379	Tidak terdapat multikolinieritas
Arus Kas Operasi	0,888	1,126	Tidak terdapat multikolinieritas
Size	0,754	1,326	Tidak terdapat multikolinieritas
Leverage	0,597	1,675	Tidak terdapat multikolinieritas
Likuiditas	0,482	2,073	Tidak terdapat multikolinieritas

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Uji multikolinieritas menunjukkan bahwa nilai tolerance Variance Inflation Factor (VIF) variabel independen memiliki nilai lebih dari 0,10. Nilai VIF sebesar di bawah nilai 10. Kesimpulannya adalah model regresi variabel independen tidak terdapat multikolinieritas dan telah memenuhi asumsi uji multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode waktu (t) dengan kesalahan pengganggu pada periode waktu sebelumnya (t-1). Model regresi baik adalah variabel yang tidak terdapat autokorelasi. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi pada penelitian ini yaitu dengan melakukan uji durbin watson (DW-test). Jika nilai $dU < dw < 4-dU$ maka tidak terdapat autokorelasi (Ghozali Imam, 2014). Berikut hasil dari uji Durbin Watson:

Hasil Uji Autokorelasi

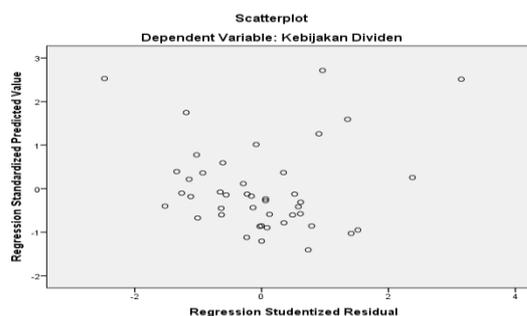
Du	Dw	4-Du	Keterangan
1,777	2,124	2,223	Tidak terdapat autokorelasi

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Hasil Uji Autokorelasi di dapat bahwa masing-masing nilai DW sebesar 2,124. Nilai DW berada di antara Du sebesar 1,777 dan 4-Du sebesar 2,223. Kesimpulannya adalah data tidak terdapat autokorelasi dan model regresi telah terpenuhi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan cara melihat grafik scatterplot, dimana jika data menyebar secara acak maka dapat dipastikan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas.



Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Hasil Pengujian Hipotesis

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Pada regresi penelitian ini digunakan beberapa variabel control, yaitu ukuran perusahaan (Size), leverage dan likuiditas. Variabel ini sendiri digunakan dalam regresi agar menghindari terjadinya kesalahan spesifikasi model empiris yang digunakan dalam penelitian dan menghindari adanya hasil perhitungan yang bias. Adapun hasil analisis regresi dapat dilihat pada Tabel berikut.

Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Nama Variabel	b	Standar Error	t _{hitung}	t _{tabel}	Sig.
(Constant)	-,075	,132	-,568	2,018	,573
Nilai Tambah Ekonomi	,121	,072	1,694	2,018	,099
Profitabilitas	1,205	,217	5,561	2,018	,000
Arus Kas Operasi	,019	,013	1,404	2,018	,169
Size	-,004	,006	-,660	2,018	,514
Leverage	,205	,050	4,058	2,018	,000
Likuiditas	,039	,011	3,616	2,018	,001
Koefisien Korelasi (R) = 0,858 Koefisien Determinasi (R Square) = 0,784 Koefisien Determinasi (Adjusted R Square) = 0,748 F _{hitung} = 22,323 F _{tabel} = 2,36 Sig. F = 0,000					

Sumber: Data Sekunder yang diolah, 2021

Berdasarkan hasil perhitungan statistik Tabel di atas maka diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut.

$$Y = -0,075 + 0,121EVA1 + 1,205PROFIT2 + 0,019AKO3 + ,004SIZE4 + 0,205LEVERAGE5 + 0,039LIKUIDITAS 6 + e$$

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis pertama dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian bersama-sama menunjukkan nilai F hitung sebesar 22,323 dengan signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika sig.<0,05 maka Ha diterima, artinya Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Nilai koefisien determinasi (R²) sebesar 0,784. Artinya bahwa Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi mampu menjelaskan variasi dari variabel Kebijakan Dividen sebesar 78,4% sedangkan sisanya 21,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam variabel penelitian ini.

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Nilai Tambah Ekonomi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai T hitung sebesar 1,694 dengan signifikansi sebesar 0,099. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} > 0,05$ maka H_a ditolak, artinya nilai tambah ekonomi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai T hitung sebesar 5,561 dengan signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} < 0,05$ maka H_a diterima, artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Besar nilai koefisien adalah 1,205, artinya bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Semakin besar Profitabilitas maka akan meningkatkan Kebijakan Dividen perusahaan.

Pengaruh Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai T hitung sebesar 1,404 dengan signifikansi sebesar 0,169. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} > 0,05$ maka H_a ditolak, artinya Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pembahasan

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis pertama dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian bersama-sama menunjukkan nilai F hitung sebesar 22,323 dengan signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} < 0,05$ maka H_a diterima, artinya Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,784. Artinya bahwa Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi mampu menjelaskan variasi dari variabel Kebijakan Dividen sebesar 78,4% sedangkan sisanya 21,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan ke dalam variabel penelitian ini.

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah Nilai Tambah Ekonomi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai T hitung sebesar 1,694 dengan signifikansi sebesar 0,099. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} > 0,05$ maka H_a ditolak, artinya EVA tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Khasanah et al (2016) menunjukkan

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

bahwa EVA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. EVA positif menunjukkan bahwa perusahaan menghasilkan laba bersih melebihi biaya modal. Artinya, perusahaan dinilai mampu melunasi kewajiban dan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. (Larasati, 2011) juga menemukan bahwa EVA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, (Haque, Siddiquee, Hossain, Chowdhury, & Rahman, 2013) menemukan bahwa EVA berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Jika dihubungkan dengan signalling teori, nilai tambah ekonomi yang tinggi maka akan menarik bagi dividen investor. Nilai tambah ekonomi yang tinggi maka diharapkan dividen yang akan dibagikan juga tinggi. Namun, berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata nilai tambah ekonomis tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mungkin dapat terjadi karena pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tidak menggunakan indikator nilai tambah ekonomi dalam menentukan kebijakan dividen.

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai t hitung sebesar 5,561 dengan signifikansi sebesar 0,000. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa jika $\text{sig.} < 0,05$ maka H_a diterima, artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Besar nilai koefisien adalah 1,205, artinya bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin besar Profitabilitas maka akan meningkatkan kebijakan dividen perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Wicaksono & Nasir, 2014) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut didukung oleh hasil penelitian (Abrar, Ghazyla, & Arisandi, 2019) Hal ini berarti semakin tinggi profitabilitas, semakin tinggi dividen yang akan dibagikan.

Jika dihubungkan dengan signalling theory, perusahaan yang membayar dividen menciptakan sinyal positif bagi pemegang saham. Oleh karena itu, profitabilitas merupakan salah satu indikator perusahaan dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen.

Hasil pengujian regresi untuk hipotesis keempat dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian parsial menunjukkan nilai t hitung sebesar 1,404 dengan signifikansi sebesar 0,169. Pengujian hipotesis menunjukkan bahwa $\text{sig.} > 0,05$ maka H_a ditolak, artinya arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noviyanto (2016) dan (Triatmojo, Kirmizi, & Al Azhar, 2016) yang menunjukkan bahwa arus kas operasi berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Jika dihubungkan dengan signalling theory, maka dengan arus kas operasi yang positif diindikasikan dapat membayar dividen tepat waktu. Namun, berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan ternyata arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Hafisah (2016)

yang menemukan bahwa arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada saat perusahaan memiliki arus kas operasi positif belum tentu dapat membayar dividen yang besar kepada para investor yang dimana biasanya kas tersebut lebih dioptimalkan untuk modal perusahaan. Hal ini juga mungkin dapat terjadi karena pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman tidak menggunakan indikator arus kas operasi dalam menentukan kebijakan dividen.

Selanjutnya, diantara satu dari tiga variable kontrol hanya ukuran perusahaan (size) yang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan ukuran perusahaan memiliki t hitung $-0,660$ dengan signifikansi $0,514$ sedangkan leverage dan likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Leverage memiliki t hitung $4,058$ dengan sig $0,000$. Hal ini menunjukkan bahwa leverage memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya, likuiditas memiliki nilai t hitung sebesar $3,616$ dengan sign $0,001$. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi terhadap Kebijakan Dividen, dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian diperoleh kesimpulan sebagai berikut.

1. Nilai Tambah Ekonomi, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi berpengaruh secara bersama-sama terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
2. Nilai Tambah Ekonomi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
3. Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.
4. Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2019.

Pengaruh Nilai Tambah Ekonomis, Profitabilitas, dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Abrar, Besnedi, Ghazyla, Riandra, & Arisandi, Dila. (2019). Analysis the impact of profitability, liquidity, leverage and company size on dividend policy. *Indonesian Management and Accounting Research*, 16(2), 1–16.
- Chandra, Teddy, Ervina, & Fadrul. (2016). Analysis Of Net Earnings And Operating Cash Flow Of Cash Dividends In Retail Trade In Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(3), 2059–2076.
- Damayanti, Ratna, Marwati, Fithri Setya, & Widayanti, Rochmi. (2017). Analisa kebijakan dividen berdasarkan teori lintner. *AGREGAT: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 183–194.
- Haque, Reiazul, Siddikee, Jahangir Alam, Hossain, Shamim, Chowdhury, Sourav Paul, & Rahman, M. (2013). Relationship between dividend payout and economic value added: A case of square pharmaceuticals limited, Bangladesh. *International Journal of Innovation and Applied Studies*, 3(1), 98–104.
- Imam, Ghozali. (2014). Structural Equation Modeling Metode Alternatif dengan Partial Least Squares (PLS). *Universitas Diponegoro: Semarang*.
- Khasanah, Zumrotul, Salam, Abdul, & Hakim, Lukmanul. (2019). Pengaruh Economic Value Added Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Sektor Jasa yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Indonesia*, 4(2).
- Larasati, Eva. (2011). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, 16(2), 103–107.
- Marleadyani, Dwi Varanty, Wiksuana, Bagus, & Gusti, I. (2016). *Pengaruh Economic Value Added dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating*. Udayana University.
- Masrifah, Ifah. (2014). Analisis hubungan laba bersih, arus kas operasi dan rups dengan dividen tunai pada industri manufaktur. *Jurnal Organisasi Dan Manajemen*, 10(2), 113–123.
- Puspitaningtyas, Zarah, Prakoso, Aryo, & Masruroh, Andaratul. (2019). Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1–17.
- Siregar, Siska Riani, & Hasanah, Uswatun. (2019). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi terhadap Dividen Kas. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(1), 63–72.

Triatmojo, Pandu, Kirmizi, Kirmizi, & Al Azhar, L. (2016). *Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013*. Riau University.

Wicaksono, Santiko, & Nasir, Mohamad. (2014). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal of Management*.