

PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN GROWTH SALES SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI 2016-2019

Rino Nopinaldo¹, Jack Febriand Adel², Sri Ruwanti³

rhinonaldo@gmail.com

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji 2021

Abstract

Rino Nopinaldo, 2020. *The Influence of Company Growth, Profitability and Size Dividend policy companies with Growth Sales as a moderating variable in the Manufacturing Company listed on the IDX 2016-2019.*

Team Promoters : Jack Febriand Adel, SE., Ak M.Si., CA dan Sri Ruwanti, SE., Msc

This study aims to obtain empirical evidence regarding the influence of company growth, profitability, and firm size on dividend policy with sales growth as a moderating variable. The independent variables used are Company Growth, Profitability and Company Size. The dependent variable used is dividend policy. The moderating variable used is sales growth. The population in this study are manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2019 period. The sample method used was purposive sampling, with a total of 23 companies as the sample. The method of research analysis used multiple linear regression analysis and regression analysis. The results showed that company growth, profitability and company size had an effect on dividend policy. Sales growth is the relationship between company growth and dividend policy, sales growth can link the relationship between profitability and dividend policy and sales growth can link the relationship between the company and dividend policy. The test results of the coefficient of determination show that the independent variables, the moderating variable, and the interaction of the two variables are only able to explain the dependent variable 27% while the remaining 73% are other invalid variables.

Keywords: *Company Growth, Profitability, Company Size, Dividend Policy, Sales Growth*

I. Pendahuluan

Persaingan bisnis di Indonesia saat ini telah mengalami kemajuan sangat pesat. Semakin bertambahnya perusahaan baru dari hari ke hari membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun dagang saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Pembagian dividen dianggap lebih aman oleh investor daripada menunggu capital gain Hal ini mendorong masing-masing perusahaan untuk melakukan berbagai inovasi dan strategi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Kebijakan dividen yang optimal merupakan salah satu pilihan yang dapat digunakan untuk menjaga investor atau pemegang saham.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Menurut Jogiyanto (2007:392), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Pada waktu informasi yang diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (*good news*) atau signal buruk (*bad news*). Jika informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham.

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan membahas isu-isu yang berkaitan dengan hubungan *principal* dan *agent* serta adanya pemisahan kepemilikan (*ownership*) dan pengendalian (*control*) dalam badan usaha. Teori keagenan menganalisa kepentingan dan perilaku dari pihak yang bertindak sebagai pihak pembuat keputusan bagi pihak lain yang bertindak sebagai pemberi wewenang kepada pihak pertama dengan maksud agar pihak pertama bertindak dan membuat keputusan sesuai dengan kepentingan selaku pemberi wewenang. Solehkah dan Venusita (2014).

1. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (*dividen*) dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Dalam pengalokasian laba tersebut timbullah berbagai masalah yang dihadapi Latiefasari dalam Damayanti (2015). *Dividen payot ratio* diukur sebagai dividen yang dibayarkan dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum. Jika perusahaan memotong dividen maka akan dianggap sebagai sinyal buruk karena dianggap perusahaan membutuhkan dana.

2. Pertumbuhan Perusahaan

Tingkat pertumbuhan merupakan ukuran seberapa cepat atau lambat pertumbuhan aset yang dialami oleh suatu perusahaan. Tingkat pertumbuhan ini sendiri dapat dilihat dengan membandingkan total aset tahun ini dan tahun sebelumnya. Aset suatu perusahaan merupakan aktiva yang digunakan untuk operasional perusahaan dengan adanya hal tersebut, diharapkan dapat meningkatkan hasil operasional perusahaan sehingga menambah kepercayaan serta dapat memberikan sinyal positif bagi pihak luar maupun dalam perusahaan (Suryandani, 2018)

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu (Suffah & Riduwan, 2016) Profitabilitas juga merupakan suatu indikator kinerja seorang manajemen dalam mengelola kekayaan suatu perusahaan berupa laba yang dihasilkan (Dhani & Utama, 2017). Secara umum, profitabilitas merupakan sebuah pandangan terhadap perusahaan atas kinerjanya dalam menghasilkan laba.

4. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinilai dari total aset yang dimiliki, jumlah penjualan, rata-rata total penjualan dan rata-rata aset. Jadi ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari besar kecilnya modal yang digunakan dan total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan dapat diproksi melalui Ln total aset, (Sholekah & Venusita, 2014a).

5. Growth Sales

Rasio pertumbuhan adalah pengukur seberapa jauh perusahaan menempatkan diri dalam sistem ekonomi secara keseluruhan atau sistem ekonomi untuk industri yang sama. Tingkat

pertumbuhan (*growth*) dalam penelitian ini diukur dengan pertumbuhan *Net Sales* sebagai proksi dari biaya transaksi (Darmayanti & Mustanda, 2016).

Hipotesis

1. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, semakin tinggi pula kebutuhan dana yang diperlukan perusahaan untuk membiayai investasi perusahaan agar perusahaan semakin tumbuh. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi akan cenderung menggunakan laba yang diperoleh untuk membiayai investasi yang dianggap memiliki net present value positif ketimbang membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Sehingga perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan memiliki kemungkinan kecil untuk membayar dividen (Anggraini & Wihandaru, 2015).

H1: Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari pertumbuhan asset yang dimiliki perusahaan dari tahun ke tahun. Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Singkatnya, pertumbuhan perusahaan mempunyai pengaruh yang negatif terhadap kebijakan dividen (Ayu Novita Sari & Komang Sudjarni, 2015).

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan juga menentukan besarnya dividen yang akan dibayarkan karena semakin besar ukuran perusahaan maka omset dan laba yang dihasilkan juga akan semakin tinggi, jika laba tinggi maka dividen yang dibagikan juga semakin tinggi. Salah satu skala alat ukur besar kecilnya sebuah perusahaan dilihat dari nilai total aset yang dimiliki perusahaan, nilai total aset dinilai lebih stabil dalam menunjukkan besar kecilnya sebuah perusahaan (Rais & Santoso, 2017).

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4. Pengaruh Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen

growth sales dimana suatu perusahaan memiliki penjualan yang tinggi menghasilkan keuntungan yang besar dan meningkatkan laba hubungan *sales growth* dan kebijakan dividen dimana ketika laba dari perusahaan terus naik, maka diyakini perusahaan mampu meningkatkan kemampuan dalam membayarkan dividen. Ketika laba bersih pada variabel *sales growth* meningkat itu akan menjadi satu hal yang baik bagi internal perusahaan. Sedangkan Variabel kebijakan dividen diharapkan dividen yang dibagikan kepada pemegang saham terus meningkat atau bersifat tetap.

H4 : Growth Sales berpengaruh terhadap kebijakan deviden

5. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sales Sebagai Moderasi

Perusahaan dengan *growth sales* yang baik akan menghasilkan laba yang dapat digunakan untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. (Mirah et al., 2014). (Novita Sari & Sudjarni, 2015) mengatakan pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang di dapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Singkatnya, *growth sales* memperlemah pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen , Karena apabila *growth sales* meningkat maka pertumbuhan perusahaan juga akan meningkat sehingga keuntungan dari *growth sales* akan di realisasikan untuk modal atau untuk pembelian aset perusahaan sehingga akan mengurangi pembagian dividen.

H5 : Growth Sales sebagai moderasi berpengaruh kepada pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

6. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sales Sebagai Moderasi

Perusahaan dengan profitabilitas yang baik tentunya memiliki growth sales yang baik, karena laba yang dihasilkan profitabilitas juga berasal dari penjualan yang dilakukan perusahaan, dengan adanya profitabilitas yang tinggi maka pembagian deviden akan meningkat hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Atmoko et al., 2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang akan diperoleh pemegang saham. Berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan oleh (Damayanti 2015) yang menyebutkan bahwa Perusahaan dengan laba yang semakin tinggi cenderung menggunakan laba tersebut untuk kegiatan operasional perusahaan atau untuk investasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen.

H6 : Sales Growth mampu memoderasi pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

7. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sales Sebagai Moderasi

Ukuran perusahaan dihitung dengan total aset, jadi jika aset digunakan maksimal meningkatkan penghasilan perusahaan maka laba yang didapat tinggi maka kemungkinan perusahaan akan membagikan dividen. Dan oleh karena itu diduga ada variabel lain yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini *sales growth* diduga bisa memperkuat atau memperlemah hubungan diantara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

H7 : Growth Sales memoderasi hubungan antar ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen

II. Metode Penelitian

Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria sampel	Yang tidak masuk kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI .		154
2.	Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara lengkap selama tahun 2016 - 2019.	(29)	125
3.	Perusahaan yang laporan keuangannya tidak dinyatakan selain dalam mata uang Rupiah selama periode 2016 – 2019	(26)	99
4.	Perusahaan mengalami laba berturut-turut selama periode penelitian	(38)	61
5.	Perusahaan yang mengalami pertumbuhan asset secara berturut-turut Selama Periode 2016 – 2019	(26)	35
6	Perusahaan yang membagikan deviden secara berturut-turut selama Periode 2016-2019	(57)	75
Jumlah tidak masuk kriteria		131	

Jumlah sampel		23
Periode penelitian		4
Jumlah data		92

Operasioanal Variabel Penelitian

Variabel	Keterangan	Skala	Pengukuran
DEPENDEN	Kebijakan Dividen (Y)	Rasio	$Dividend\ Payout\ Ratio\ (DPR) = \frac{Dividen}{Earning}$
INDEPENDEN	Pertumbuhan perusahaan (X1)	Rasio	$Pertumbuhan\ Perusahaan = \frac{total\ aset\ tahun\ ini - total\ aset\ tahun\ sebelum}{total\ aset\ tahun\ sebelumnya}$
	Profitabilitas (X2)	Rasio	$ROA = \frac{LABA\ BERSIH}{TOTAL\ ASSET}$
	Ukuran Perusahaan (X3)	Rasio	$Ukuran\ perusahaan = total\ asset$
MODERATIN G	Sales Growth (M)	Rasio	$Sales\ Growth = \frac{total\ penjualan\ t - total\ sales\ t - 1}{total\ sales\ t - 1}$

III. Hasil dan Pembahasan

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif menggambarkan atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, varian, maksimum, minimum (Ghozali, 2016: 19).

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	65	.01	.35	.0991	.06754
RETURN ON ASSET	65	.01	.36	.0987	.06009
UKURAN PERUSAHAAN	65	.44	48.96	8.3450	11.32342
GROWTH SALES	65	-.09	.47	.0831	.10303
DEVIDEN PAYOUT RATIO	65	.01	.97	.3599	.22942
Valid N (listwise)	65				

HASIL UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		65
Normal	Mean	.0000000

Parameters ^{a,b}	Std. Deviation	.19597840
Most Extreme Differences	Absolute	.085
	Positive	.085
	Negative	-.057
Kolmogorov-Smirnov Z		.684
Asymp. Sig. (2-tailed)		.738

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Setelah dilakukan *outlier*, hasil pengujian One Sampel Kolmogorov- Smirnov Test pada table 4.5. diatas menunjukkan bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,738 lebih besar dari tarif signifikan yaitu 0,05 ($p > 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data setelah dilakukan outlier yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi normal.

HASIL UJI AUTOKOLERASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520 ^a	.270	.222	.20241	2.165

a. Predictors: (Constant), GROWTH SALES, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET

b. Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 4.4 diatas, dapat diketahui bahwa nilai Durbin Watson adalah 2.165 sehingga disimpulkan $1,7311 < 2.165 < 2,2689$ yang berarti bahwa model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Multikolorienitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.564	.067		8.433	.000		
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-1.016	.384	-.299	-2.644	.010	.950	1.053
RETURN ON ASSET	-.954	.442	-.250	-2.160	.035	.909	1.100
UKURAN PERUSAHAAN	.005	.002	.241	2.158	.035	.974	1.026
GROWTH SALES	-.608	.260	-.273	-2.334	.023	.890	1.124

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Berdasarkan tabel diatas hasil perhitungan nilai *vif* menunjukkan tidak ada satupun varabel yang memiliki nilai *vif* lebih dari 10 dan nilai *tolerance* lebih besar dari 0,10 jadi dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antara variabel indeviden dan moderasi.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Correlations

			PP	ROA	FS	GS	Unstandardized Residual
PE	Correlation		1.000	.249*	.246*	.157	-.095
RT	Coefficient						
U	Sig. (2-tailed)			.045	.048	.211	.453
M	N		65	65	65	65	65
B							
U							
H							
A							
N							
PE	Correlation		.249*	1.000	.177	-.213	.007
R	Coefficient						
U	Sig. (2-tailed)		.045		.160	.089	.956
S	N		65	65	65	65	65
A							
H							
A							
A							
N							
RE	Correlation		.246*	.177	1.000	.067	-.034
T	Coefficient						
U	Sig. (2-tailed)		.048	.160		.594	.790
R	N		65	65	65	65	65
N							
O							
AS	Correlation		.157	-.213	.067	1.000	.008
SE	Coefficient						
T							
U							
K							
U							
R							
A							
N							
PE							
R							
U							
S							
A							
H							
A							
A							
N							
G							
R							
O							

W T H S A L E S U n d e r s i z e d R e s i d u a l	Sig. (2- tailed)	.211	.089	.594		.948
	N	65	65	65	65	65
Un d e r s i z e d R e s i d u a l	Correlatio n C o e f f i c i e n t S i g. (2- tailed)	-.095	.007	-.034	.008	1.000
	N	65	65	65	65	65

*. Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Dari tabel diatas dapat disimpulkan bahwa nilai signifikansi dari semua variabel independen dan variabel moderasi (Pertumbuhan Perusahaan, *profitabilitas*, ukuran perusahaan dan *growth sales*) berada diatas taraf signifikansi yang digunakan yaitu 0,05. Dapat ditarik kesimpulan bahwa model penelitian yang digunakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.564	.067		8.433	.000
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-1.016	.384	-.299	-2.644	.010
RETURN ON ASSET	-.954	.442	-.250	-2.160	.035
UKURAN PERUSAHAAN	.005	.002	.241	2.158	.035
GROWTH SALES	-.608	.260	-.273	-2.334	.023

a. Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil Pengujian Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.520 ^a	.270	.222	.20241	2.165

- a. Predictors: (Constant), GROWTH SALES, UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, RETURN ON ASSET
 b. Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO
 Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil Pengujian Regresi Moderasi

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.558	.067		8.332	.000
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-.770	.314	-.308	-2.453	.017
RETURN ON ASSET	-1.737	.626	-.430	-2.776	.007
UKURAN PERUSAHAAN	.005	.003	.244	1.611	.112
GROWTH SALES	-1.238	.500	-.569	-2.479	.016
PP X GS	-.375	2.585	-.027	-.145	.885
ROA X GS	11.583	6.897	.376	1.679	.098
FIRMSIZE X GS	.026	.044	.097	.588	.559

a. Dependent Variable: DIVIDEN PAYOUT RATIO

Pengujian Hipotesis Moderasi

Pada pengujian hipotesis moderasi, uji regresi moderasi dilakukan 2 tahap pengujian yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memperkuat atau memperlemah variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.503	.050		10.065	.000
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-1.019	.399	-.300	-2.552	.013
GROWTH SALES	-.506	.262	-.227	-1.933	.058

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.	Beta		

		Error				
1	(Constant)	.533	.063		8.458	.000
	PERTUMBUHAN PERUSAHAAN	-1.409	.641	-.415	-2.198	.032
	GROWTH SALES	-.810	.470	-.364	-1.722	.090
	PP_GS	3.695	4.742	.211	.779	.439

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Hasil output regresi tahap 1 pada table diatas, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi X1*Z (PP*GS) terhadap Y adalah positif , dengan nilai 0.779 artinya *Growth Sales* memperkuat pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan dividen. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.439 > 0,05$. Nilai signifikansi Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada output analisis regresi berganda dinyatakan tidak signifikan jika dilihat pada tabel 4.14 dengan nilai $0,58 > 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *Bukan Moderator*.

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 2 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.528	.063		8.439	.000
	RETURN ON ASSET	-1.055	.466	-.276	-2.263	.027
	GROWTH SALES	-.768	.272	-.345	-2.824	.006

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 2 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.543	.065		8.325	.000
	RETURN ON ASSET	-1.287	.543	-.337	-2.371	.021
	GROWTH SALES	-1.081	.461	-.486	-2.343	.022
	ROA_GS	5.160	6.139	.169	.840	.404

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil output regresi tahap 2 pada tabel diatas, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi X2*Z (ROA*GS) terhadap Y adalah positif , dengan nilai 0.840 artinya *Growth Sales* memperkuat pengaruh *Return On Asset* terhadap Kebijakan dividen. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0,404 > 0,05$. Nilai signifikansi *Return On Asset* terhadap Kebijakan Dividen pada output analisis regresi berganda dinyatakan signifikan jika dilihat pada tabel 4.16 dengan nilai $0,006 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *Pure Moderator*.

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.374	.042		8.967	.000
UKURAN PERUSAHAAN	.004	.002	.191	1.590	.117
GROWTH SALES	-.561	.268	-.252	-2.091	.041

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil Pengujian Parsial Moderasi (Uji t) Tahap 3
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.380	.042		8.938	.000
UKURAN PERUSAHAAN	.002	.004	.095	.545	.588
GROWTH SALES	-.683	.312	-.307	-2.192	.032
FIRMSIZE_GS	.036	.046	.142	.777	.440

Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Hasil output regresi tahap 3 pada tabel diatas, menunjukkan bahwa pengaruh interaksi X3*Z (FZ*GS) terhadap Y adalah positif, dengan nilai 0.777 artinya *Growth Sales* memperkuat pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan dividen. Dengan pengaruh signifikan yaitu $0.440 > 0,05$. Nilai signifikansi Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada output analisis regresi berganda dinyatakan signifikan jika dilihat pada tabel 4.18 dengan nilai $0,041 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa keberadaan Struktur Modal sebagai pemoderasi adalah *Pure Moderator*.

Uji Koefisien Determinasi Moderasi (R²)

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.540 ^a	.292	.205	.20456	2.057

a. Predictors: (Constant), FIRMSIZE_GS, RETURN ON ASSET, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, GROWTH SALES, UKURAN PERUSAHAAN, ROA_GS, PP_GS

b. Dependent Variable: DEVIDEN PAYOUT RATIO

Sumber: data sekunder yang diolah peneliti, 2020

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi pada tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai *adjusted R square* naik dengan adanya variabel moderasi dari 0,270 (27%) menjadi

sebesar 0.292 (29,2%) , terjadi kenaikan sebesar 2.2%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel dependen yaitu kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel independen, variabel moderasi, serta interaksi antara variabel independen dan moderasi yaitu sebesar 29,2% sedangkan sisanya yaitu 70,8% dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian uji parsial atau uji t di atas dapat diketahui bahwa variabel pertama yaitu Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t hitung sebesar -2,644 yang lebih besar dari t table yaitu -1,67065 dan nilai signifikansinya sebesar 0,010 yang lebih kecil dari 0,05 , yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Pada variabel independen kedua yaitu *Profitabilitas* (ROA) berdasarkan uji t atau uji parsial memiliki nilai t hitung -2,160 lebih besar dari t table -1,67065 dengan nilai signifikansi 0,035 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *Profitabilitas* berpengaruh negatif kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji dalam penelitian menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Pada variabel independen ketiga yaitu *firm size* berdasarkan uji t atau uji parsial memiliki nilai t hitung 2,158 lebih besar dari t table 1,67065 dengan nilai signifikansi 0,035 lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa *firm size* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Growth Sales terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini hipotesis keempat adalah *sales growth* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2016-2019. Bukti dari hasil penelitian t hitung yang dimiliki adalah sebesar -2.334 lebih besar dari t tabel dalam penelitian ini yaitu sebesar -1,67065, Sedangkan nilai signifikansi yang dimiliki adalah sebesar 0.023 lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan oleh peneliti yaitu 0.05.

Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dimoderasi oleh Growth Sales

Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z1 terhadap Y positif dengan angka koefisien matriks 3,695 artinya moderasi dari *sales growth* memperkuat pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Pengaruhnya adalah signifikan $0.439 > 0,05$.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dimoderasi oleh Growth sales

Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z2 terhadap Y positif dengan angka koefisien matriks 5,160 artinya moderasi dari *sales growth* memperkuat pengaruh *Return On Asset* terhadap kebijakan dividen. Pengaruhnya adalah signifikan $0.404 > 0,05$.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dimoderasi oleh *Growth Sales*

Hasil uji regresi moderasi menunjukkan bahwa pengaruh interaksi Z3 terhadap Y positif dengan nilai koefisien matriks 0.036 artinya moderasi dari *sales growth* memperkuat pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen. Pengaruhnya adalah signifikan $0.440 > 0.05$.

IV. Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hoptesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
2. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hoptesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
3. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hoptesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
4. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi berganda serta uji hoptesis dengan uji parsial (uji t) menunjukkan bahwa variabel *Growth Sales* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
5. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel *sales growth* mampu memoderasi hubungan antara Pertumbuhan Perusahaan dengan arah positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
6. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel *sales growth* mampu memoderasi hubungan antara *Return On Asset* dengan arah positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.
7. Berdasarkan hasil pengujian dengan menggunakan regresi moderasi menunjukkan bahwa variabel *sales growth* mampu memoderasi hubungan antara Ukuran Perusahaan dengan arah positif terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2019.

V. Daftar Pustaka

- Anggraini, D., & Wihandaru, W. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Membayar Dividen. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2), 318–397.
- Arie Purnami, K., & Artini, L. (2016). PENGARUH INVESTMENT OPPORTUNITY SET, TOTAL ASSET TURN OVER DAN SALES GROWTH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Astuti, M. (1970). Pengaruh Sales Growth Dan Profitabilitas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *I-ECONOMICS: A Research Journal on Islamic Economics*, 4(1), 112–124. <https://doi.org/10.19109/ieconomics.v4i1.2280>

- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2018). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio, dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Kinerja*, 14(2), 103. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i2.2486>
- Ayu Novita Sari, K., & Komang Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*.
- Ayudya, F. Y., & Leny, S. (2018). Pengaruh Agency Cost, Profitabilitas, Dan Debt To Equity Ratio (Der) Terhadap Kebijakan Dividen. *Akuntansi*, 53(9), 1689–1699.
- Darmayanti, N., & Mustanda, I. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *None*, 5(8), 255341.
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1), 135–148. <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Dhuhri, R., & Diantimala, Y. (2018). the Influence of Institutional Ownership , Individual Ownership , and Managerial Ownership Toward Dividend Payout Ratio At Non-Financial Companies Registered in Indonesia Stock Exchange in 2012-2016. *International Journal of Social Science and Economic Research*, 03(03), 786–801.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete dengan Program IBM SPSS 23 Edisi 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, C. S. F., Arfan, M., & Diantimala, Y. (2018). The Influence of Free Cash Flow and Operating Cash Flow on Earnings Management at Manufacturing Firms Listed in the Indonesian Stock Exchange. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 8(9), 1133–1146. <https://doi.org/10.6007/ijarbss/v8-i9/4686>
- Laura, Tanjung, S. (2017). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan risiko bisnis sebagai variabel *mederating* 53(9), 1689–1699. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Mirah, A. A. A., Devi, V., & Suardikha, I. M. S. (2014). Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana* 3.12 (2014) : 702-717, 12, 702–717.
- Nopiyanti, I., & Darmayanti, N. (2016). Pengaruh Per, Ukuran Perusahaan, Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(12), 252439.
- Novita Sari, K., & Sudjarni, L. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10), 255134.
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis*, 17(2), 111–124.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014a). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*.
- Sholekah, F. W., & Venusita, L. (2014b). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Firm Size, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan High Profile yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2(3), 795–807.
- Simanjuntak, S. M. (2016). Pengaruh Return On Asset , Growth , Total Asset Turnover , Ownership , Firm Size Dan Debt To Total Asset Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 2(2), 101–116.

- Suffah, R., & Riduwan, A. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(2), 1–17. <https://ejournal.stiesia.ac.id/jira/article/download/1634/1595>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Alfabeta.
- Suryandani, A. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Di Bei. *BMAJ: Business Management Analysis Journal*, 1(1), 49–59. <https://doi.org/10.24176/bmaj.v1i1.2682>