

## THE EFFECT OF LEVERAGE, EFFICIENCY AND MACRO ECONOMICS ON DEVIDEND POLICY OF LISTING COMPANIES SRI-KEHATI INDEX

### PENGARUH LEVERAGE, EFISIENSI, DAN EKONOMI MAKRO TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN PERUSAHAAN LISTING SRI-KEHATI INDEKS

Kevin Bambang Setiawan<sup>1</sup>, Andreas Fourtunando Simanjuntak<sup>2</sup>, Putri Br  
Sibarani<sup>3</sup>, Dwita Sakuntala<sup>4\*</sup>, Arsyaf Tampubolon<sup>5</sup>

Universitas Prima Indonesia<sup>1,2,3,4</sup>

Universitas Mahkota Tricom Unggul<sup>5</sup>

[dwitasakuntala@unprimdn.ac.id](mailto:dwitasakuntala@unprimdn.ac.id)

#### ABSTRACT

*This study aims to analyze the factors that influence dividend policy, namely leverage, efficiency and macroeconomics in 20 companies that carry the green concept (SRI) listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sampling technique in this study was purposive sampling method and 100 samples were obtained. The analytical method used is multiple linear regression analysis. The results of this study indicate that efficiency has an effect on dividend policy, while leverage and macroeconomic factors have no effect on dividend policy.*

**Keywords:** Leverage, Efficiency, Macroeconomics and Dividend Policy

#### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro pada 20 perusahaan yang mengusung konsep hijau (SRI), yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini dengan metode *purposive sampling* dan didapat 100 sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa efisiensi berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage dan faktor ekonomi makro tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

**Kata kunci:** Leverage, Efisiensi, Ekonomi Makro dan Kebijakan Dividen

#### PENDAHULUAN

Berinvestasi dengan membeli saham merupakan salah satu cara bagi investor untuk memperoleh keuntungan disamping pembelian saham juga ikut membantu perusahaan mendapatkan dana tambahan untuk pengembangan usaha. Saham merupakan bukti modal yang disertakan pada sebuah perusahaan, dengan penyertaan modal ini, investor akan mendapat imbal hasil dari investasinya pada masa yang akan datang (Situngkir dan Purwaningsih, 2022: 16328). Menurut Sukamulja (2021: 268) *capital gain* atau dividen merupakan

tujuan utama yang diharapkan dari investasi saham, selain itu juga dapat memulihkan kesejahteraan para pemegang saham. Kebijakan dividen adalah kesempatan investasi yang tersedia. Ketersediaan biaya modal alternatif dan preferensi pemegang saham dalam menerima pendapatan saat ini atau menerimanya di masa yang akan datang (Rutin, Triyonowati, dan Djawoto, 2019: 130). Salah satu kebijakan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan dalam perusahaan salah satunya adalah kebijakan dividen. Karena melalui kebijakan ini, penentuan alokasi laba

yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan oleh perusahaan.

Beberapa hal yang perlu diperhatikan oleh calon investor dalam berinvestasi salah satunya adalah *leverage*. Menurut Ross *et al.*, (2018) menyatakan bahwa *leverage* berguna untuk mengetahui seberapa besar hutang jangka panjang yang dijamin oleh modal perusahaan. Rasio untuk menghitung *leverage* yang pada umumnya digunakan oleh perusahaan adalah *debt to equity ratio*. Rasio ini membandingkan total utang terhadap total ekuitas perusahaan. Semakin tinggi *debt to equity ratio*, semakin tinggi pula jumlah utang perusahaan dalam membiayai asetnya. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sihombing, dkk. (2020) Rasio *leverage* adalah perbandingan yang digunakan untuk menaksir sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan pinjaman. Artinya, seberapa besar beban utang yang di tanggung perusahaan di bandingkan dengan aktivitya. Dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk menghitung kesanggupan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila di berhentikan (likuidasi). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Alam dan Hossain (2012) menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif pada kebijakan dividen. Perusahaan dengan utang yang tinggi akan meningkatkan kemampuannya dalam mengelola utang. Sehingga, hal tersebut memotivasi perusahaan untuk terus meningkatkan laba perusahaan. Ketika laba perusahaan meningkat, pembayaran dividen juga cenderung dibagikan dalam jumlah yang besar. Berbeda dengan Putra dan Wiagustini (2014) yang mengatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen.

Tingginya rasio *leverage*

menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan kepada kreditur berjumlah besar. Adanya utang yang tinggi akan menurunkan pendapatan bersih perusahaan. Sehingga, kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen semakin kecil. Sebaliknya, rasio *leverage* yang rendah menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan kepada kreditur berjumlah kecil sehingga kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen semakin besar. Sedangkan Prastika dan Dahlia (2015) menyatakan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar atau kecil *leverage* tidak akan mempengaruhi kebijakan dividen.

Hal lain yang harus diperhatikan oleh calon investor adalah efisiensi. Menurut Sedarmayanti (2014) Efisiensi adalah ukuran tingkat penggunaan sumber daya dalam suatu proses. Semakin hemat atau sedikit penggunaan sumber daya, maka prosesnya dikatakan semakin efisien. Proses yang efisien ditandai dengan perbaikan proses. Sehingga menjadi lebih murah dan lebih cepat. Dia juga menyatakan bahwa efisiensi memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, jika kebijakan yang dikeluarkan dapat mencapai keseimbangan antara dividen di masa kini dengan dividen di masa depan, hal ini diasumsikan akan mempengaruhi fluktuasi harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Hal terakhir yang harus diperhatikan oleh calon investor adalah ekonomi makro. Menurut Sadono Sukirno (2019), ekonomi makro adalah sebuah cabang ilmu ekonomi yang mempelajari tentang kegiatan utama perekonomian secara komprehensif atau menyeluruh terhadap berbagai masalah pertumbuhan ekonomi. Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh faktor makro ekonomi seperti tingkat suku

bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Tingkat suku bunga tinggi memberikan sinyal kepada investor saham untuk beralih kepada investasi yang memberikan tingkat pengembalian yang tetap seperti obligasi dan deposito. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Amir, dkk. (2020) SBI adalah instrumen keuangan jangka pendek yang dijadikan tolak ukur oleh bank-bank pemerintah, swasta nasional dan swasta asing dalam menentukan tingkat suku bunga tabungan, deposito dan pinjaman kepada masing-masing nasabahnya. Dalam kondisi normal fungsi utama SBI adalah menjaga uang yang beredar berada dalam jumlah yang optimal. Menurut Tandelilin (2010) menyatakan bahwa tingkat bunga yang terlalu tinggi akan mempengaruhi nilai sekarang aliran kas perusahaan, sehingga kesempatan investasi yang ada tidak akan menarik lagi.

Penelitian yang dilakukan Rismawati dan Dana (2014) menyatakan bahwa suku bunga SBI berdampak positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Memperhitungkan suku bunga termasuk hal penting, karena rata-rata para investor sangat mengharapkan hasil investasi yang lebih besar. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sugiharti (2015) menyatakan bahwa tingkat suku bunga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain tingkat suku bunga, Produk Domestik Bruto (PDB) juga merupakan faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kebijakan dividen. PDB adalah jumlah produksi berupa barang dan juga jasa total yang dihasilkan oleh suatu negara. Menurut Tandelilin (2010) pertumbuhan PDB yang cepat merupakan indikasi terjadinya pertumbuhan ekonomi. Jika pertumbuhan ekonomi membaik maka kesempatan bagi perusahaan untuk meningkatkan penjualannya.

Penelitian yang dilakukan oleh

Sugiharti (2015) menyatakan bahwa PDB berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Meningkatnya PDB mempunyai pengaruh positif terhadap daya beli konsumen yang dapat meningkatkan permintaan produk perusahaan. Sehingga, keuntungan yang diperoleh perusahaan akan meningkat dan kebijakan dividen akan semakin besar. Berdasarkan latar belakang yang telah ada sebelumnya mendorong peneliti untuk membahas judul “Pengaruh *Leverage*, Efisiensi dan Ekonomi Makro terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Listing SRI-Kehati Indeks”

## Landasan Teoritis

### Leverage

*Leverage* merupakan rasio yang memproyeksikan keadaan utang dalam keuangan perusahaan (Wahyuni, 2022: 20). Menurut Fahmi (2015: 106) bahwa *leverage* adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dengan utang. Penggunaan utang yang terlalu tinggi akan membahayakan perusahaan karena perusahaan akan masuk dalam kategori *extreme leverage* (utang ekstrim) yaitu perusahaan terjebak dalam tingkat utang yang tinggi dan sulit untuk melepaskan beban utang tersebut. Rasio untuk menghitung *leverage* yang pada umumnya digunakan oleh perusahaan adalah *debt to equity ratio*. Dengan menggunakan rumus:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

### Efisiensi

Menurut Mulyamah dalam Suchayowati (2017) bahwa efisiensi merupakan suatu ukuran dalam membandingkan rencana penggunaan masukan dengan penggunaan yang direalisasikan atau perkataan lain penggunaan yang sebenarnya.

Sederhananya efisiensi bisa diartikan tidak ada pemborosan yang dilakukan oleh perusahaan. Efisiensi biaya operasional dihubungkan dengan efisiensi yang berkaitan dengan pelaksanaan kegiatan dalam suatu perusahaan. Untuk mengukur efisien digunakan indikator yaitu efisiensi biaya operasional (BOPO). Dengan memakai rumus:

$$\text{BOPO} = \frac{\text{Biaya Operasional}}{\text{Pendapatan}} \times 100 \%$$

### Ekonomi Makro

Ekonomi makro (makroekonomi) adalah ilmu yang mempelajari perilaku ekonomi secara individual sebagai unit pengambilan keputusan, seperti konsumen individu, pemilik sumber daya dan perusahaan bisnis, dalam sistem perdagangan bebas. Untuk mengukur ekonomi makro digunakan indikator yaitu Suku Bunga dan Produk Domestik Bruto (PDB).

Suku Bunga adalah jasa atau nilai yang diberikan oleh pihak yang meminjam kepada yang meminjamkan dana atau uang. Biasanya, suku bunga dinyatakan dalam satuan persen (%).

Produk Domestik Bruto (PDB) adalah jumlah nilai tambah atas barang dan jasa yang dihasilkan oleh berbagai unit produksi di wilayah suatu negara dalam jangka waktu tertentu (biasanya satu tahun) yang dinyatakan dalam satuan Rupiah (Rp).

### Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen adalah keputusan mengenai laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun, antara dibagikan kepada pemegang saham dalam dividen atau ditahan untuk menambah modal guna membiayai investasi masa yang akan datang (Gumanti, 2013).

Menurut Sartono (2010) pembayaran dividen yang semakin besar

akan mengurangi kemampuan perusahaan untuk investasi sehingga akan menurunkan tingkat pertumbuhan perusahaan dan selanjutnya akan menurunkan harga saham dan sebaliknya, jika laba ditahan besar maka akan menurunkan kekayaan pemegang saham. Indikator yang digunakan mengukur kebijakan dividen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumusnya:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

### METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif, yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh suatu variabel bebas (*independent variable*) terhadap variabel terikat (*dependent variable*), sehingga dapat diketahui besar pengaruh dan erat hubungannya. Penelitian ini menggunakan metode didukung dengan model regresi panel yang digunakan sebagai alat analisis prediksi. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Variabel yang akan diuji dalam penelitian ini adalah pengaruh *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro sebagai variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai variabel dependen pada perusahaan listing SRI Kehati.

### Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di SRI Kehati indeks periode 2017-2021 sebanyak 20 Perusahaan.

Dimana kriteria dalam pengambilan data sampel yang diambil dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- Perusahaan yang terdaftar di Sri Kehati indeks periode tahun 2017-2021.
- Perusahaan listing pada Sri Kehati indeks periode tahun 2017-2021.
- Perusahaan yang berlabadi di Sri Kehati indeks periode tahun 2017-2021.

## Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi dilakukan dengan cara pengumpulan data sekunder dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 - 2021.

## Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data dalam penelitian merupakan data sekunder yang diambil dari perusahaan listing Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan *panel data (cross-section panel data)*. Data panel sering disebut juga sebagai data *longitudinal*. Data ini melihat observasi beberapa variabel *cross section* dan memperhatikan data deret waktu yang digunakan (*time series*).

Jadi bila diterjemahkan dengan bahasa yang lebih mudah, data panel adalah data yang merupakan gabungan dari *cross section* dan *time series*. Sumber data diperoleh dari entitas atau perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan setiap perusahaan tersebut yaitu Bank Indonesia (BI) dan Badan Pusat Statistik (BPS).

## HASIL DAN PEMBAHASAN PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif variabel ini sangat perlu dilakukan agar dapat mengetahui gambaran data secara umum seperti nilai rata-rata (*mean*), nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*) dan standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 1 merupakan hasil deskriptif yang menunjukkan semua variabel yang digunakan dalam model analisis regresi berganda, yaitu variabel kebijakan dividen sebagai *variable dependent*, variabel *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro sebagai *variable independent*.

**Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif**

Descriptive Statistic					
Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Leverage	87	0,14	10,34	2,5905	2,31457
Efisiensi	87	0,01	2,34	0,7883	0,51682
Ekonomi Makro	87	-2,07	5,17	3,8299	2,43445
Kebijakan Dividen	87	0,00	1,11	0,3307	0,29904
Valid N (listwise)	87				

Sumber: data diolah, 2023.

## Uji Normalitas

Normalitas dipakai agar dapat memahami *variable independent* serta *variable dependent* yang mempunyai distribusi normal ataupun tidak.

**Tabel 2. Hasil test One Sample Kolmogorov-Smirnov**

One Sample Kolmogorov-Smirnov		
		Unstandardized Residual
N		87
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,26993752
Most Extreme Differences	Absolute	0,094
	Positif	0,094
	Negatif	-0,046
Kolmogorov-Smirnov Z		0,875
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,429
Test distribution is normal		
Calculated from data		

Sumber: data diolah, 2023.

Melalui pengujian pada Tabel 2, hasil asymp. Sig. (2-tailed) adalah 0,429 sesudah dilaksanakan *outlier data*. Artinya nilai sig. (2-tailed) diatas nilai 5% atau 0,05. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tes normalitas di riset ini yakni berdistribusikan wajar/normal.

## Uji Multikolinearitas

Hasil dari Tabel 3 memperlihatkan bahwa nilai statistik menunjukkan nilai *tolerance* lebih dari 0,01 dan nilai VIF kurang dari 10. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa *variable independent* nya yaitu *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro tidak terjadi multikolinearitas antar *variable independent* dalam model regresi.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Leverage	0,763	1,310
Efisiensi	0,750	1,332
Ekonomi	0,957	1,045

Makro  
 a. *Dependent variable* : Kebijakan dividen  
 Sumber: data diolah, 2023.

**Uji Autokorelasi**

Autokorelasi dipakai agar dapat memahami jika terdapat hubungan diantara variabel. Uji asumsi regresi berganda autokorelasi digunakan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada *problem* autokorelasi. Model Regresi yang baik bebas autokorelasi.

**Tabel 4. Uji Autokorelasi**

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin Watson
0,515 <sup>a</sup>	0,266	0,229	0,26403	1,793
a. Predictors : (Constant), LAG Y, Leverage, Efisiensi, Ekonomi Makro				
b. Dependent variable : Kebijakan dividen				

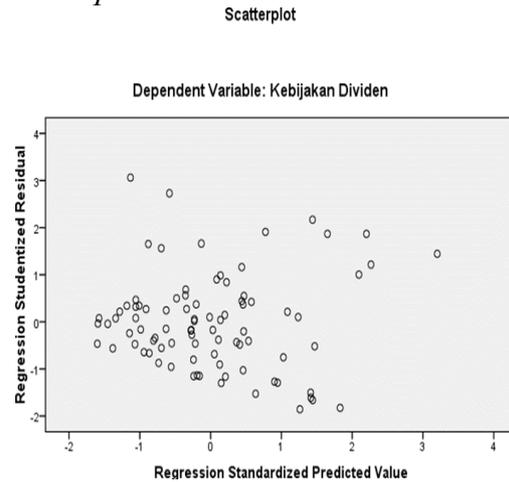
Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 4 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,793 dari dengan signifikasi 0,05 dan jumlah sampel sebanyak 87, serta jumlah *variable independent* sebanyak 3 variabel (k= 3). Sehingga, diperoleh nilai dL sebesar 1,581 dan dU sebesar 1,723. Tidak terjadi autokorelasi jika  $du < d < 4 - du$ . Maka dalam penelitian ini dapat dibuktikan bahwa nilai dw terletak diantara du dan 4-du. Data dU sebesar 1,723 dan nilai 4-dU adalah sebesar 2,277. Maka hasilnya  $1,723 < 1,793 < 2,277$ . Berdasarkan pengujian tersebut, hal ini menunjukkan bahwa model regresi pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi

**Uji Heteroskedastisitas**

Pengujian gejala Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan *varians* dari *residual* satu pengamatan ke pengamatan lain. Diagnosis adanya heteroskedastisitas dalam uji regresi dapat diidentifikasi dari pola

*scatterplot*.



**Gambar 1. Scatterplot**

Pada gambar *Scatterplot* diatas, terlihat bahwa titik-titik tersebut menyebar secara acak, tidak menciptakan suatu pola dengan jelas, serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. sehingga, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas pada model regresi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

Percobaan dipakai guna mengetahui relasi dengan linear antar dua ataupun lebih variabel bebasnya terhadap variabel dependennya.

**Tabel 5. Hasil analisis regresi linear berganda**

Variabel	Unstandardized Coefficients		Sig
	B	Std. Error	
(Constant)	0,220	0,076	0,005
Leverage	-0,019	0,015	0,208
Efisiensi	0,259	0,066	0,000
Ekonomi Makro	-0,012	-0,012	0,339

a. *Dependent variable* : Kebijakan deviden

Sumber: data diolah, 2023.

Dari Tabel 5, dapat dilihat persamaan linear bergandanya yaitu: kebijakan dividen (Y) = 0,220 - 0,019 (*leverage*) + 0,259 (efisiensi) - 0,012 (ekonomi makro).

Penjelasan dari model regresi linear berganda pada Tabel 5 adalah:

1. Berdasarkan dari tabel diatas dapat dilihat bahwa nilai konstanta atau

nilai  $a$  sebesar 0,220 artinya jika variabel *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro dianggap konstan. Maka kebijakan dividen di perusahaan Listing SRI-KEHATI Indeks yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 - 2021 ialah sebesar 0,220.

2. Nilai koefisien *leverage* adalah sebesar -0,019 yang berarti jika *leverage* mengalami peningkatan 1%, maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,019%.
3. Nilai koefisien efisiensi ialah sebesar 0,259 yang berarti jika efisiensi mengalami peningkatan 1%, maka kebijakan dividen mengalami peningkatan sebesar 0,259%.
4. Nilai koefisien ekonomi makro ialah sebesar -0,012 yang berarti berarti jika ekonomi makro mengalami peningkatan 1%, maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 0,012%

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi dipakai guna mengamati sebesar apa kemampuan seluruh *variable independent* saat memberi penjelasan *varians* dari *variable dependent*.

**Tabel 6. Hasil Koefisien Determinasi**

<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
0,185	0,156	0,27477
a. <i>Dependent variabel</i> : Kebijakan dividen		
b. <i>Predictors</i> : ( <i>Constant</i> ), <i>Leverage</i> , Efisiensi, Ekonomi makro		

Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan Tabel 6 diatas dapat dilihat bahwa angka koefisien determinasi kuadrat *Adjusted R* sebesar 0,156. Nilai tersebut menjelaskan bahwa hanya sebesar 15,6% variabel *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro mampu menjelaskan variasi terhadap variabel kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 84,4% (100% - 15,6%)

dapat dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

### Uji Parsial (Uji t)

Dalam melaksanakan percobaan-t digunakan tabel *coefficient* sesuai dalam Tabel 7. Uji t dilaksanakan supaya memahami pengaruh antar variabel X terhadap variabel Y.

**Tabel 7. Uji T (Uji Parsial)**

Variabel	T	Sig
( <i>Constant</i> )	2,887	0,005
<i>Leverage</i>	-1,270	0,208
Efisiensi	3,918	0,000
Ekonomi makro	-0,962	0,339

a. *Dependent variable* : Kebijakan dividen

Sumber: data diolah, 2023.

Berdasarkan Tabel 7 diatas dapat disimpulkan bahwa:

- Variabel *leverage* memiliki nilai t hitung = -1,270 dengan signifikan 0,208. Sementara nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikannya 0,05 yang berarti  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} = -1,270 < 1,989$  dan  $\text{Sig } 0,208 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  tidak diterima. Sehingga (H1) menunjukkan bahwa *leverage* tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Variabel efisiensi mempunyai t hitung = 3,918 dengan signifikan 0,000. Sementara nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikannya 0,05 yang berarti  $t \text{ hitung} > t \text{ tabel} = 3,918 > 1,989$  dan  $\text{Sig } 0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  tidak diterima dan  $H_a$  diterima. Sehingga (H2) menunjukkan bahwa efisiensi memberi pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
- Variabel ekonomi makro memiliki t hitung = -0,962 dengan signifikan 0,339. Sedangkan nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikannya 0,05 memiliki nilai  $t \text{ hitung} < t \text{ tabel} = -0,962 < 1,989$  dan  $\text{Sig } 0,339 > 0,05$

berarti  $H_0$  diterima dan  $H_a$  tidak diterima. Sehingga ( $H_3$ ) menunjukkan bahwa ekonomi makro tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Uji F

Dari Tabel 8 dapat diperoleh nilai F hitung sejumlah 6,287 yang bersignifikan 0,001. Dengan menggunakan rumus  $F_{tabel} = F(k; n-k)$ . Sehingga,  $F = (3; 84) = 2,71$ . Maka nilai F tabel yaitu 2,71 dengan signifikan 0,05. Jadi F hitung  $> F_{tabel}$  ( $6,287 > 2,71$ ) dan signifikannya  $0,001 < 0,05$ . Berarti  $H_0$  tidak diterima dan  $H_a$  diterima. Sehingga, dapat disimpulkan bahwa variabel *leverage*, efisiensi, dan ekonomi makro memiliki pengaruh yang signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen.

**Tabel 8. Uji F**

Model	ANOVA <sup>a</sup>			F	Sig.
	Sum of Squares	Df	Mean Square		
Regression	1,424	3	0,475	6,287	0,001 <sup>b</sup>
Residual	6,266	83	0,075		
Total	7,691	86			

a. Dependent variabel : Kebijakan dividen

b. Predictors : (Constant), Leverage, Efisiensi, Ekonomi makro

Sumber: data diolah, 2023.

### Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Dari riset ini didapatkan hasil bahwasanya, *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat dari nilai t hitung = -1,270 dengan signifikan 0,208. Sementara nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikan 0,05. Maka  $-1,270 < 1,989$  dengan nilai signifikan  $0,208 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  tidak diterima. Berarti *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan tidak signifikan pada 0,05 yang berarti tinggi rendahnya nilai *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi manajemen dalam membagikan dividen kepada investor. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil empiris dari Dewantara (2018), yang menyatakan bahwa peningkatan atau

penurunan *leverage* tidak berpengaruh terhadap peningkatan pembayaran dividen perusahaan.

Dalam hal ini dapat dilihat bahwa perusahaan yang mempunyai tingkatan utang tinggi, belum tentu melaksanakan pembagian dividen yang rendah. Hal ini disebabkan oleh keinginan perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan para pemegang saham maupun mengalih fungsikan hutang dalam memperluas usaha dan memberi peningkatan keuntungan, dan penelitian dari (Ginting, 2018) juga menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

### Pengaruh efisiensi terhadap kebijakan dividen

Dari riset ini didapatkan hasil bahwasanya, efisiensi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat dari nilai t hitung = 3,918 dengan signifikan 0,000. Sementara nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikan 0,05. Maka  $3,918 > 1,989$  dengan nilai signifikan  $0,000 < 0,05$ . Maka  $H_0$  tidak diterima dan  $H_a$  diterima. Berarti efisiensi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan signifikan pada 0,05. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil empiris dari Lukman Dendawijaya (2009) bahwa Rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi dan kemampuan bank dalam melakukan kegiatan operasinya. Semakin kecil rasio BOPO berarti semakin efisien biaya operasional. Hubungan antara BOPO terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah positif, artinya penambahan BOPO akan menambah *Dividend Payout Ratio*. Hal ini menunjukkan bahwa rasio BOPO mampu untuk meningkatkan *dividend payout ratio*. Hal ini bisa terjadi karena laba perusahaan tidak hanya ditentukan

oleh BOPO, akan tetapi masih dipengaruhi oleh pendapatan dan biaya lainnya diluar BOPO.

### **Pengaruh ekonomi makro terhadap kebijakan dividen**

Dari riset ini didapatkan hasil bahwasanya, ekonomi makro tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat dari nilai t hitung = -0,962 dengan signifikan 0,339. Sementara nilai t tabel adalah 1,989 dan bersignifikan 0,05. Maka  $-0,962 < 1,989$  dengan nilai signifikan  $0,339 > 0,05$ . Maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  tidak diterima. Berarti ekonomi makro tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden dan tidak signifikan pada 0.05.

Berdasarkan teori, Produk Domestik Bruto (PDB) merupakan faktor makro ekonomi yang mempengaruhi kebijakan dividen sesuai dengan hasil empiris yang dilakukan Sugiharti (2015) dan Binastuti (2013) menyatakan bahwa PDB berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang kami lakukan karena dari hasil penelitian kami terbukti bahwa PDB tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **PENUTUP Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian mengenai “Pengaruh *Leverage*, Efisiensi, dan Ekonomi Makro terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Listing SRI KEHATI Indeks” yang dilakukan dengan menggunakan alat spss, maka dapat diperoleh beberapa kesimpulan antara lain sebagai berikut:

1. *Leverage* tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Listing SRI-KEHATI Indeks yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.

2. Efisiensi memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Listing SRI-KEHATI Indeks yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
3. Ekonomi makro tidak memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Listing SRI-KEHATI Indeks yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2021.
4. *Leverage*, efisiensi, ekonomi makro secara simultan memberi pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen di Perusahaan Listing SRI KEHATI indeks yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia BEI 2017- 2021.

### **Saran**

Ada beberapa saran yang dapat dikemukakan oleh peneliti yang berkaitan dengan hasil penelitian ini yaitu:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya  
Untuk peneliti selanjutnya disarankan agar menambahkan variabel lain seperti pertumbuhan perusahaan, inflasi dan likuiditas yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Dengan meneliti perusahaan lainnya yang berada di Bursa Efek Indonesia. Sehingga, dapat memberikan pembahasan yang lebih dari apa yang telah dijelaskan oleh peneliti saat ini agar dapat menciptakan riset penelitian yang lebih luas dan bagus.
2. Bagi Perusahaan  
Berdasarkan penelitian ini, disarankan kepada perusahaan untuk memperhatikan efisiensi (BOPO). Karena hasilnya mempengaruhi kebijakan dividen. Diharapkan hasil penelitian ini dapat membantu perusahaan dalam mempertimbangkan keputusan pendanaan, dan disarankan agar

lebih mengamati berbagai faktor finansial yang memiliki kemampuan dalam meningkatkan perkembangan perusahaan. Sehingga, perkembangan profitabilitas perusahaan dapat terjaga terutama dalam mempengaruhi kenaikan kebijakan dividen.

### 3. Bagi Investor

Berdasarkan penelitian ini, disarankan kepada investor untuk lebih memperhatikan kondisi keuangan perusahaan sebelum melakukan investasi dengan memperhatikan *leverage*, efisiensi dan ekonomi makro dalam suatu perusahaan. Agar dapat melakukan investasi di perusahaan yang sesuai dengan yang diinginkan. Sehingga, investor mampu mengetahui seberapa besar keuntungan yang akan diperoleh.

## DAFTAR PUSTAKA

- Alam, Zahangir dan Hossain, Mohammad Emdad. (2012). Dividend Policy: A Comparative Study of UK and Bangladesh Based Companies. *Journal of Business and Management*, 1 (1): pp: 57-67.
- Amir, A., Sadalia, I., Fachruddin, K, A. (2020). The Analysis on Canonical Correlation of Global Index and Macro Economy with Indonesian Composite Index. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima 1* (1), 12-23.
- Dewantara, A. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi pada Jakarta Islamic Index (JII) periode 2012-2016 (Doctoral dissertation, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim).
- Fahmi, Irham. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ46 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8 (2), 195-204.
- Gumanti, Tatang Ary. (2013). Kebijakan Dividen Teori, Empiris Dan Implikasi.
- Prastika, T & Dahlia. (2015). Pengaruh ROE, Leverage, dan sales growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan go public di BEI tahun 2013. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Fakultas Ekonomi UPN "Veteran"* Jakarta, 2 (2), 155-166.
- Putra, I. W & Wiagustini, N. L. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *e-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (9), 2668-2684.
- Rismawati, Ni Made dan I Made Dana. (2014). Pengaruh Pertumbuhan Aset Dan Tingkat Suku Bunga SBI Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud) Bali.
- Ross. S. A., Westerfield, R. W., Jordan. B. D., Lim. Joseph., Tan. R. (2018). *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Rutin, Triyonowati, dan Djawoto. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan* 6 (01): 126-42.
- Sartono, Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BP Panca Usaha.
- Sedermayanti, (2014). *Manajemen Sumber Daya Manusia Reformasi Birokrasi dan Manajemen Pegawai*

- Negeri Sipil*. Bandung: Refika Aditama.
- Sihombing, M, A., Siska, N., Hutagalung, N,D., Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Earning Per Share, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Riset dan Jurnal Akuntansi* 4 (2), 257-272.
- Situngkir, Sindy Gabriela, dan Eny Purwaningsih. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Indonesia* 7 (11): 16327-37.
- Sucahyowati, Hari. (2017). *Pengantar Manajemen: Sebuah Pengantar*. Wilis.
- Sugiharti Binastuti. (2015). Faktor fundamental terhadap kebijakan deviden studi kasus pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, pp.13-23
- Sugiharti, Binastuti dan Wibowo, Taqdir Edy. (2013). Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal ekonomi Vol 2 pp 23-4*.
- Sukamulja, Sukmawati. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, dan Aplikasi Dalam Melakukan Investasi*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Sukirno, Sadono. (2019). *Makroekonomi: Teori Pengantar*. Depok: Rajawali Pers
- Tandelilin, Eduardus (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi*. Edisi1. Yogyakarta: Kanisius