

ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN HUTANG, UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2014-2018

Selena Ivory

selenai Ivory19@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to find out the effect of profitability, liquidity, debt policy and firm size on dividend policy. The research is quantitative research by processing secondary data obtained from Indonesia Stock Exchange (IDX). While, the data collection technique used census sampling, in which the sample was based on criteria given. In line with, there were 42 financial statements observation from 10 mining companies which listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2014-2018 where sample selection in accordance criterias set by researchers. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression analysis techniques with Statistical Product and Service Solution (SPSS) 22. The regression analysis test of this research using multiple linear regression analysis techniques and hypothesis testing using analysis of determination, hypothesis test, classic assumption test descriptive analysis which consists of the normality test, multicollinearity test, autocorrelation test, heteroscedasticity test. The results of this study indicate that (a) Profitability has a positive effect on dividend policy, (b) Liquidity has a positive effect on dividend policy, (c) Debt policy has no effect on dividend policy, and (d) Firm size has no effect on dividend policy.

Keywords: dividend policy, profitability, liquidity, debt policy, firm size.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Jenis Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan mengolah data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel penelitian menggunakan metode *sensus sampling* dengan 42 pengamatan laporan keuangan dari 10 perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 dimana pemilihan sampel sesuai kriteria-kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Teknik analisis menggunakan teknik analisis regresi linier berganda dengan pengolah data piranti lunak SPSS versi 22. Uji analisis regresi penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis menggunakan analisis determinasi, uji hipotesis dan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heterokedastisitas. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa (a) Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (b) Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, (c) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan (d) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan.

PENDAHULUAN

Pasar modal membuat suatu perusahaan untuk lebih meningkatkan citra mereka dengan mengumumkan laba dan dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Keuntungan yang dialokasikan untuk dividen akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai *return* atas dana yang diinvestasikan dalam bentuk saham. Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba suatu perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham (Tandelilin, 2014: 32).

Di dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan

kepada para pemegang saham (dividen) dan alokasi laba yang dapat ditahan oleh perusahaan (Darminto, 2005). Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah keuntungan yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi untuk para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk masa mendatang (Harjito dan Martono, 2008). Pembagian dividen kepada para pemegang saham dapat dinyatakan dengan persentase atas nilai saham atau sejumlah uang tiap lembar saham yang dimiliki. Persentase besarnya yaitu *dividend per share* dibandingkan dengan *earning per share* disebut sebagai *dividend payout ratio*.

Profitabilitas merefleksikan pendapatan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimilikinya. Profitabilitas juga menentukan kebijakan hutang yang akandiambil oleh perusahaan. Rasio profitabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan (Sunada, 2011). Dengan begitu, investor dapat melihat efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset dan melakukan operasinya untuk menghasilkan laba.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Sartono (2010) menyebutkan bahwa dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Jika perusahaan memiliki likuiditas yang dianggap cukup baik maka akan dinilai memiliki likuiditas yang baik oleh para investor. Likuiditas perusahaan sendiri dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio lancar atau *Current Ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2008: 134).

Weygandt *et al.*, (2010) menjelaskan bahwa kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil perusahaan untuk melakukan pembiayaan melalui hutang. Perusahaan akan dinilai berisiko jika memiliki porsi hutang yang besar dalam struktur modal, namun sebaliknya perusahaan dinilai tidak dapat memanfaatkan tambahan modal eksternal yang dapat meningkatkan operasional perusahaan apabila perusahaan menggunakan hutang kecil atau tidak sama sekali. Kebijakan hutang diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu perbandingan antara total hutang jangka panjang dengan modal sendiri. DER berguna untuk mengetahui jumlah dana yang disediakan peminjam (kreditor) dengan pemilik perusahaan. Semakin rendah DER maka semakin kecil tingkat hutang yang digunakan dan kemampuan perusahaan untuk membayarkannya semakin tinggi. Begitu pula sebaliknya, semakin tinggi DER maka semakin tinggi hutang yang digunakan oleh perusahaan dan semakin tinggi risiko yang dimiliki perusahaan.

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata - rata total penjualan dan rata - rata total aset (Sujianto, 2001). Perusahaan besar cenderung membagikan dividen yang lebih besar dari pada perusahaan kecil karena perusahaan yang mempunyai aset besar lebih mudah untuk memasuki pasar modal. Begitu juga sebaliknya, perusahaan yang memiliki sedikit aset akan cenderung membagikan dividen yang lebih rendah.

Penelitian mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah banyak dilakukan, antara lain: Wicaksono (2014), Dewi dan Sedana (2018), Lopolusi (2013), serta Christy (2018). Pada penelitian Wicaksono (2014), menyebutkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian Dewi dan Sedana (2018), menyebutkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Lopolusi (2013), menyebutkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada

penelitian Christy (2018), menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian di atas maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (3) Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen, (4) Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dan berdasarkan rumusan masalah di atas dapat dikemukakan tujuan penelitian yaitu sebagai berikut: (1) Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, (2) Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, (3) Untuk menganalisis pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen, (4) Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Dividen

Dividen merupakan sebagian atau seluruh laba perusahaan dalam menjalankan bisnis yang dibagikan kepada pemegang saham (Tandelilin, 2014: 32). Dividen yang dibagikan memberikan sinyal kepada para pemegang saham bahwa dana yang ditanamkan di perusahaan terus berkembang. Kebijakan terhadap pembayaran dividen merupakan keputusan yang penting dalam suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Harjito dan Martono, 2008). Kebijakan dividen dapat dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang digunakan untuk menentukan jumlah laba dibagi dalam bentuk dividen kas dan laba ditahan sebagai sumber pendanaan perusahaan.

Macam-Macam Dividen

Menurut Ang, 1997 (dalam Hariyanto, 2013:15) dividen menurut bentuknya ada 2 (dua) macam, yaitu dividen tunai dan dividen saham. Dividen tunai (*cash dividend*) adalah bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk *cash* (tunai). Tujuan dari pemberian dividen dalam bentuk tunai adalah untuk memacu kinerja saham di bursa efek yang juga merupakan *return* dari pemegang saham. Dividen tunai (*cash dividend*) umumnya lebih menarik bagi para pemegang saham dibandingkan dengan dividen saham (*stock dividend*). Yang perlu diperhatikan oleh pimpinan perusahaan sebelum membuat pengumuman adanya dividen kas ialah apakah jumlah uang kas yang ada mencukupi untuk pembagian dividen tersebut. Sedangkan dividen saham (*stock dividend*) adalah bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk saham. Pemberian *stock dividend* tambahan sering dimaksudkan untuk menahan kas untuk membiayai aktivitas perusahaan yang dihubungkan dengan pertumbuhan perusahaan.

Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa teori yang telah dikembangkan manajemen keuangan mengenai variabel-variabel yang mempengaruhi besarnya dividen, yaitu:

***Dividend Irrelevance Theory* (Ketidakrelevanan Dividen)**

Teori yang menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Keuntungan yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karena itu, pemegang saham dapat menerima kas dari perusahaan saat ini dalam bentuk pembayaran dividen atau

menerimanya dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham sekali lagi tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen saat ini maupun dimasa mendatang.

The Bird in The Hand Theory

Pendapat Myron Gordon dan John Lintner diberinama *Bird in The Hand Theory* karena menurut mereka investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen dari pada menunggu *capital gain*. Selain itu, teori ini menjelaskan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dibandingkan dengan pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal karena komponen hasil dividen risikonya lebih kecil dari komponen keuntungan modal (*capital gain*). Para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal yang akan dihasilkan dibandingkan dengan seandainya mereka menerima dividen, karena dividen merupakan faktor yang dapat dikendalikan oleh perusahaan sedangkan *capital gain* merupakan faktor yang dikendalikan oleh pasar melalui mekanisme penentuan harga saham.

Pecking Order Theory

Pecking order theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai urutan preferensi dalam memilih sumber pendanaan. Perusahaan yang *profitable* umumnya meminjam dalam jumlah yang sedikit. Hal tersebut disebabkan perusahaan memerlukan *external financing* yang sedikit. Namun perusahaan-perusahaan yang kurang *profitable* cenderung mempunyai hutang yang lebih besar karena alasan dana internal yang tidak mencukupi kebutuhan dan karena hutang merupakan sumber eksternal yang disukai.

Profitabilitas

Profitabilitas merefleksikan pendapatan yang dapat digunakan untuk pendanaan investasi dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total aset yang dimilikinya. Kondisi profitabilitas yang baik akan mendorong para investor untuk melakukan investasi kedalam perusahaan tersebut. Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaannya dengan menggunakan total aset yang dimiliki suatu perusahaan.

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Owolabi (dalam Putra dan Lesari, 2016) menyatakan likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama kebijakan dividen dan memiliki peranan dalam kesuksesan perusahaan. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik maka akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor.

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan menggunakan dana eksternal. Apabila modal yang dibutuhkan perusahaan dengan menggunakan dana eksternal semakin besar, maka perusahaan akan memilih menggunakan hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang sebelum menerbitkan saham. Menurut jangka waktunya kebijakan hutang dibagi menjadi dua, yaitu hutang jangka pendek dan hutang jangka panjang.

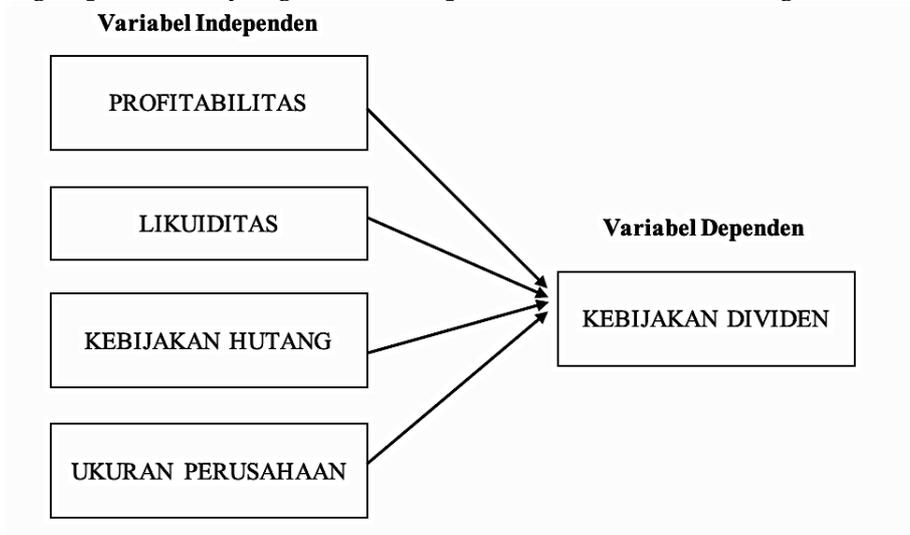
Ukuran Perusahaan

Yang dimaksud dengan ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva. Perusahaan dapat dikatakan memperoleh

penjualan bersih apabila nilai penjualan lebih besar dibandingkan biaya variabel dan biaya tetap. Sebaliknya, perusahaan akan menerima kerugian apabila nilai penjualan lebih kecil dibandingkan biaya variabel dan biaya tetap. Dengan demikian, ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya nilai penjualan yang diterima oleh perusahaan.

Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran yang mendasari penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Rerangka Pemikiran

Pengembangan Hipotesis

Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio profitabilitas merupakan keuntungan bersih perusahaan dari kegiatan operasionalnya, sehingga hubungan antara variable profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah positif. Rasio profitabilitas mampu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki oleh perusahaan (Sunada, 2011). Semakin tinggi keuntungan perusahaan yang diperoleh maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dividen yang dibayarkan bergantung pada laba yang diperoleh oleh perusahaan. Hasil penelitian dari (Christy, 2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₁ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. *Current Ratio* merupakan ukuran yang secara umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan dianggap memiliki kinerja yang baik oleh investor dan dianggap mempunyai kesempatan dalam membayar dividen dan kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian dari Lopolusi (2013) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negative tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan suatu perusahaan dalam menggunakan dana eksternal. Apabila modal yang dibutuhkan perusahaan dengan

menggunakan dana eksternal semakin besar, maka perusahaan akan memilih menggunakan hutang baik jangka pendek maupun jangka panjang. Hutang yang terlalu tinggi akan mengakibatkan perusahaan tidak dapat membayar dividen kepada para pemegang saham, namun sebaliknya hutang yang rendah maka akan mengalokasikan sebagian laba perusahaan untuk pembagian dividen kepada para pemegang saham. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. Hasil penelitian dari Atmokoet *al.*, (2017) menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

H₃ : Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total aktiva. Perusahaan besar memiliki kemudahan akses untuk masuk ke pasar modal dibanding perusahaan kecil. Karena kemudahan tersebut, perusahaan akan memperoleh dana yang semakin besar dan pembayaran dividen yang dilakukan cenderung meningkat. Apabila ukuran perusahaan semakin besar, maka keuntungan yang diterima oleh perusahaan juga akan meningkat. Dengan demikian, dividen yang dibayarkan juga akan semakin besar. Hasil penelitian dari Bahri (2017) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi Penelitian

Jenis penelitian yang akan dilakukan dalam penelitian ini menggunakan penelitian korelasional (*correlational research*). Pada penelitian ini menggunakan data perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sector farmasi dengan periode penelitian 2014-2018.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan untuk pengambilan sampel pada penelitian ini adalah menggunakan *sensus sampling*. *Sensus sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan menggunakan semua anggota populasi yang dijadikan sebagai sampel penelitian. Batasan pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan manufaktur sub sector farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Laporan keuangan perusahaan menggunakan mata uang Rupiah; (3) Periode pengamatan penelitian ditetapkan dengan jangka waktu 5 (lima) tahun yaitu pada tahun 2014 - 2018; (4) Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen; (5) Variabel independen dalam penelitian ini adalah Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, karena diperoleh dari sumber-sumber yang sudah ada dan kemudian dikumpulkan oleh peneliti. Data sekunder diperoleh dari data laporan keuangan tahunan periode 2014-2018 pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan 5 variabel, yaitu 4 variabel independen (X) dan variabel dependen (Y). Variabel independen dalam penelitian ini adalah profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Sedangkan variabel dependen penelitian ini adalah kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Rasio ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* antara dividen per lembar saham dibagi dengan laba per lembar saham. Rasio ini diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaannya dengan menggunakan total aset yang dimiliki suatu perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan *Return On Assets (ROA)*, yaitu membandingkan antara laba bersih setelah pajak (*earning after tax*) dibagi dengan total aset. Rasio tersebut dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}}$$

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek perusahaan pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio (CR)* yang merupakan ukuran yang secara umum digunakan untuk mengetahui kesanggupan memenuhi kewajiban jangka pendek. *Current Ratio (CR)* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liability}}$$

Kebijakan Hutang

Kebijakan hutang adalah kebijakan pendanaan perusahaan menggunakan dana eksternal. Kebijakan hutang dapat diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*, yaitu rasio jumlah hutang terhadap jumlah modal sendiri. *Debt to Equity Ratio (DER)* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total DEBT}}{\text{Total Equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran yang menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aset, jumlah penjualan, rata - rata total penjualan dan rata - rata total aset. Ukuran perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$\text{Size} = \text{Ln Total Asset}$$

Teknik Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda. Analisis ini menjelaskan hubungan dan pengaruh variabel-variabel independen yang ada di

dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan terhadap variable dependen yaitu Kebijakan Dividen. Analisis regresi linier berganda ini dibutuhkan uji asumsiklasik, yaitu sebagai berikut:

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi, variable pengganggu atau residual berdistribusi normal (Ghozali, 2009). Dalam penelitian ini digunakan untuk menguji normalitas residual, digunakan uji statistic non-parametik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S). Jika data hipotesis memiliki tingkat signifikansi yang lebih besar dari 0,05 atau 5%, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis tersebut diterima, sehingga dikatakan data berdistribusi normal. Namun sebaliknya, jika data hipotesis memiliki tingkat signifikansi yang lebih kecil dari 0,05 atau 5%, maka disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi secara tidak normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antara variable bebas. Multikolinearitas dapat dilihat dengan menggunakan nilai *tolerance Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* mengukur variabilitas variable bebas yang terpilih yang tidak dapat dijelaskan oleh variable bebas lainnya. Model regresi yang bebas multikolinearitas mempunyai VIF < 10 dan mempunyai angka *tolerance* > 0,1 atau mendekati 1 (Santoso, 2002).

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan problem autokorelasi. Penelitian ini akan menggunakan uji Durbin Watson yang dipakai untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya konstanta dalam model regresi dan tidak ada lagi di antara variable independen (Ghozali, 2009).

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain (Ghozali, 2009).

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variable independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap satu variable dependen yaitu kebijakan dividen. Model regresi linier berganda dihitung dengan rumus:

$$Y_1 = \alpha + \beta_{1x_1} + \beta_{2x_2} + \beta_{3x_3} + \beta_{4x_4} + e_i$$

Dimana:

Y_1	:	Kebijakan Dividen
α	:	Konstanta
$\beta_1\beta_2\beta_3\beta_4$:	Koefisien Regresi
X_1	:	Profitabilitas
X_2	:	Likuiditas
X_3	:	Kebijakan Hutang
X_4	:	Ukuran Perusahaan
E_i	:	Faktor-faktor lain

Analisis Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah berada diantara nol dan satu (Ghozali, 2009). Apabila nilai koefisien determinasi bernilai nol, artinya tidak ada sedikitpun persentase yang disumbangkan oleh variabel independen dalam mempengaruhi variable dependennya atau variasi variable independennya tidak menjelaskan variasi variable dependennya. Lalu, apabila nilai koefisien determinasi bernilai satu, artinya terdapat persentase yang disumbangkan oleh variable independen dalam mempengaruhi variable dependennya atau variasi variable independennya dapat menjelaskan variasi variable dependennya.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Regresi Secara Bersama-sama (Uji F)

Uji F ini menunjukkan apakah semua variable independen yang ada dalam model merupakan model regresi fit terhadap variable dependen. Kriteria yang digunakan dalam Uji F yaitu apabila nilai hipotesis dalam suatu penelitian kurang dari sama dengan 0,05 atau 5%, maka tidak ada pengaruh signifikan secara keseluruhan antara variable independen terhadap variable dependen, sehingga hipotesis tersebut ditolak. Lalu apabila nilai hipotesis dalam suatu penelitian lebih dari sama dengan 0,05 atau 5%, maka ada pengaruh signifikan secara keseluruhan antara variable independen terhadap variable dependen, sehingga hipotesis tersebut diterima.

Uji Signifikan Parameter Individual (Uji T)

Uji t dilakukan untuk memberikan informasi tentang pengaruh variable independen secara individu dengan variable dependen dalam suatu penelitian. Uji t dilakukan untuk mengetahui hasil hipotesis-hipotesis pada suatu penelitian. Kriteria uji t adalah dengan membandingkan nilai signifikansi yang diperoleh dengan taraf signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Kriteria yang digunakan adalah: $H_0 = \mu \leq 0,05$, maka H_0 diterima. Artinya variable independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh secara individu dengan variable dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sector farmasi yang terdaftar pada website www.idx.co.id dan diambil dari *website* perusahaan dalam bentuk laporan tahunan (*annual report*) yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Laporan yang digunakan penelitian ini adalah periode 2014-2018. Sampel pada penelitian ini yaitu sebanyak 10 perusahaan dengan total keseluruhan 50 sampel. Namun terdapat data yang tidak terdistribusi secara normal maka perlu dilakukan outlier pada 8 data supaya data terdistribusi normal. Sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 42 data.

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif pada penelitian ini bertujuan untuk mengorganisasi dan menganalisis data agar dapat memberikan gambaran teratur, ringkas, serta jelas, mengenai sesuatu gejala, peristiwa-peristiwa atau keadaan. Statistik deskriptif ini menyajikan gambaran dari variable penelitian yang terdiri variable dependen kebijakan dividen, variabel independent yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Berikut ini merupakan hasil analisis statistic deskriptif dari variabel-variabel penelitian yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.

Tabel 1
Hasil Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic
DPR	42	.0000	.8329	.384438	.2692748
ROA	42	-.0303	.9210	.108005	.1443113
CURRENT_RATIO	42	1.0382	5.1813	2.716410	1.1327223
DER	42	.1499	2.2557	.726081	.5561355
SIZE	42	25.7957	30.5295	28.246276	1.3319758
Valid N (listwise)	42				

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 1 menunjukkan bahwa data penelitian variable dependen kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,0000. Artinya bahwa nilai terendah dari data yang diinput adalah 0%. Hal ini menunjukkan ada perusahaan yang tidak membagikan dividen. Nilai maksimum dari data di atas sebesar 0,8329. Artinya bahwa nilai tersebut adalah nilai tertinggi dari data yang telah diinput dalam variabel yang sama. Nilai standard deviasi adalah sebesar 0,2692748 dan angka *mean* adalah sebesar 0,384438. Nilai daristandar deviasi menunjukkan angka yang lebih kecil dari nilai *mean*.

Variabel independen profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar -0,0303. Artinya bahwa nilai terendah dari data yang diinput adalah sebesar -0,0303. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki nilai ROA sangat rendah bahkan negative karena perusahaan mengalami kerugian. Nilai maksimum dari data di atas adalah sebesar 0,9210. Artinya bahwa nilai tersebut adalah nilai tertinggi dari data yang telah diinput dalam variabel yang sama. Nilai rata-rata sebesar 0,108005 dan nilai standard deviasi sebesar 0,1443113. Nilai dari rata-rata pada hasil analisis statistic deskriptif ini lebih kecil dari pada nilai standard deviasi, menunjukkan bahwa data yang digunakan pada variable Profitabilitas tersebut merupakan hasil yang kurang baik. Maka, dapat disimpulkan bahwa data variable Profitabilitas memiliki sebaran data heterogen.

Variabel independen likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 1,0382. Artinya bahwa nilai terendah dari data yang diinput adalah sebesar 1,0382. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mempunyai kemampuan kurang baik dalam membayar kewajiban jangka pendek. Nilai maksimum dari data di atas adalah sebesar 5,1813. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai kemampuan yang baik untuk membayar kewajiban jangka pendek dari data yang diinput pada variabel yang sama. Nilai rata-rata untuk variable Likuiditas selama tahun 2014-2018 sebesar 2,716410. Nilai standard deviasi selama tahun 2014-2018 sebesar 1,1327223. Nilai rata-rata pada hasil analisis statistic deskriptif ini lebih besar dari pada nilai standard deviasi, menunjukkan bahwa data yang digunakan pada variable Likuiditas tersebut merupakan hasil yang baik. Maka, dapat disimpulkan bahwa data variable Likuiditas memiliki sebaran data homogen.

Variabel independen kebijakan hutang memiliki nilai minimum sebesar 0,1499. Artinya bahwa nilai terendah dari data yang diinput adalah sebesar 0,1499. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang memiliki DER yang sangat rendah. Nilai maksimum dari data tersebut adalah sebesar 2,2557. Artinya bahwa nilai tersebut merupakan nilai tertinggi dari semua data yang diinput dalam variabel yang sama. Nilai rata-rata untuk variable Kebijakan Hutang selama tahun 2014-2018 sebesar 0,726081. Nilai standard deviasi selama tahun 2014-2018 sebesar 0,5561355. Nilai rata-rata pada hasil analisis statistic deskriptif ini lebih besar dari pada nilai standard deviasi, menunjukkan bahwa data yang digunakan pada variable Kebijakan Hutang tersebut merupakan hasil yang baik. Maka, dapat disimpulkan bahwa data variable Kebijakan Hutang memiliki sebaran data homogen.

Variabel independen ukuran perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,7957.

Artinya bahwa nilai terendah dari data yang diinput adalah sebesar 25,7957. Nilai maksimum dari data tersebut adalah sebesar 30,5295. Artinya bahwa nilai tersebut merupakan nilai tertinggi dari semua data yang diinput dalam variabel yang sama. Nilai rata-rata untuk variable Kebijakan Hutang selama tahun 2014-2018 sebesar 0,726081. Nilai standard deviasi selama tahun 2014-2018 sebesar 0,5561355. Nilai rata - rata ukuran perusahaan sebesar 28,246276 dan nilai standard deviasi sebesar 1,3319758. Nilai rata-rata pada hasil analisis statistic deskriptif ini lebih besar dari pada nilai standard deviasi, menunjukkan bahwa data yang digunakan pada variable Ukuran Perusahaan tersebut merupakan hasil yang baik. Maka, dapat disimpulkan bahwa data variable Ukuran Perusahaan memiliki sebaran data homogen.

Uji Normalitas

Uji normalitas juga bertujuan untuk menguji apakah di dalam metoderegresi, baik variable dependen maupun independen, atau keduanya berdistribusi normal atau tidak normal. Model regresi yang baik adalah data yang mempunyai distribusi normal. Uji normalitas ini menggunakan *Kolmogrov- Smirnov*. Jika data hipotesis memiliki tingkat signifikansi $\geq 0,05$ maka hipotesis diterima dan data berdistribusi normal. Namun jika tingkat signifikansi $\leq 0,05$ maka hipotesis ditolak dan data tidak berdistribusi secara normal.

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

	Unstandardized Residual	
N		50
	Mean	0,0000000
Normal Parameters	Std. Deviation	0,21736923
	Absolute	0,100
Most Extreme Differences	Positive	0,100
	Negative	-0,074
Test Statistic		0,100
Asym. Sig. (2-tailed)		0,200

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian normalitas ditunjukkan pada Tabel2 yang menyimpulkan bahwa hasil *Kolmogorov-Smirnov* adalah 0,100 dan signifikan sebesar 0,200. Dari hasil perhitungan menggunakan SPSS 22.0 diperoleh hasil nilai signifikansi atau *p-value* yaitu sebesar 0,200 yang berarti lebih besar dari nilai 0,05. Maka berdasarkan teori pengujian normalitas dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan adanya korelasi antar variabel. Pengujian multikolonieritas dilakukan dengan melihat besarnya nilai VIF dan *Tolerance*. Model regresi yang baik yaitu yang tidak terjadi korelasi antar variabel. Model regresi yang bebas multikolonieritas mempunyai VIF < 10 dan mempunyai angka *tolerance* > 0,1 atau mendekati 1.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Profitabilitas	0,935	1,069
Likuiditas	0,930	1,075
Kebijakan Hutang	0,983	1,017
Ukuran Perusahaan	0,976	1,024

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 3, dapat disimpulkan dari hasil pengujian multikolonieritas pada keseluruhan nilai *Tolerance* menunjukkan nilai $> 0,10$ dan pada nilai VIF menunjukkan nilai < 10 . Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini bebas multikolonieritas yang artinya tidak ada hubungan antara variabel-variabel independen sehingga layak untuk digunakan.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah model regresi ada korelasi antara variabel. Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson. Tabel hasil dari uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,689	0,474	0,428	0,22682	2,551

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4 menunjukkan hasil autokorelasi dengan hasil Uji Durbin-Watson adalah sebesar 2,551. Hasil yang diperoleh dari penelitian uji durbin-watson adalah dl sebesar 1,3346 dan du sebesar 1,7708 dengan pengambilan keputusan dalam Uji Autokorelasi Durbin-Watson sebagai berikut:

Tabel 5
Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Jika	Keputusan
$4-du < dw < 4-dl$ $2,229 < 2,551 < 2,665$	Belum dapat kesimpulan yang pasti

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Nilai dari uji Durbin-Watson berada pada kondisi Tabel 5 yang menunjukkan bahwa belum dapat disimpulkan data penelitian terdapat autokorelasi atau tidak. Pengolahan data dilanjutkan dengan menggunakan Uji *Run Test*. Uji *Run* digunakan untuk menyelidiki pengujian autokorelasi dengan Durbin-Watson yang belum tuntas. Jika nilai signifikansi yang diperoleh kurang dari 0,05 maka terdapat autokorelasi antar variabel. Lalu sedangkan jika hasil yang diperoleh lebih besar dari 0,05, maka tidak terdapat autokorelasi.

Tabel 6
Hasil Uji Run Test

	Unstandardized Residual
Z	0,000
Asymp. Sig. (2-tailed)	1,000

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa hasil uji *Run Test* dengan SPSS mendapatkan hasil nilai signifikansi 1,000 yang artinya lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas ini bertujuan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain. Jika varian residual dari satu pengamatan kepengamatan lain sama, maka disebut heteroskedastisitas, sedangkan jika sama disebut homoskedastisitas.

Tabel 7
Hasil Uji Heterokedastisitas

Model	Unstandardized	Standardized	t	Sig
	Coefficients			
	B	Beta		
(Constant)	0,721		1,911	0,064
Profitabilitas	0,117	0,150	0,942	0,352
Likuiditas	0,001	0,011	0,047	0,963
Kebijakan Hutang	-0,026	-0,130	-0,560	0,579
Ukuran Perusahaan	-0,020	-0,238	-1,498	0,143

Sumber: datasekunder yang diolah, 2020

Tabel 7 menunjukkan hasil uji heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat ditentukan dengan melihat angka signifikansi variable independen. Apabila hasil signifikansi pada uji heteroskedastisitas > 0,05, maka tidak terjadi kasus heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil uji Glejser penelitian ini menunjukkan angka signifikan sivariable independen > 0,05. Maka, dapat disimpulkan tidak terjadi kasus heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variable independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap satu variable dependen yaitu kebijakan dividen.

Tabel 8
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized	Standardized	t	Sig
	Coefficients			
	B	Beta		
(Constant)	-0,322		-0,431	0,669
Profitabilitas	0,608	0,276	2,468	0,017
Likuiditas	0,081	0,561	5,008	0,000
Kebijakan Hutang	0,001	0,004	0,041	0,968
Ukuran Perusahaan	0,014	0,056	0,511	0,612

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 8, model regresi linier berganda yang diperoleh adalah sebagai berikut:

$$DPR = -0,322 + 0,608ROA + 0,081CR + 0,001DER + 0,014SIZE + e$$

Dimana:

- DPR : Kebijakan Dividen
- ROA : Profitabilitas
- CR : Likuiditas
- DER : Kebijakan Hutang
- SIZE : Ukuran Perusahaan
- E : Error

Penjelasan dari persamaan di atas adalah sebagai berikut : (1) Konstanta sebesar - 0,322 menunjukkan bahwa saat variabel independent dianggap konstan maka kebijakan dividen akan berkurang sebesar 0,322. (2) Koefisien regresi profitabilitas menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan profitabilitas akan menambah kebijakan dividen sebesar 0,608. (3) Koefisien regresi likuiditas menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan likuiditas akan menambah kebijakan dividen sebesar 0,081. (4) Koefisien regresi kebijakan hutang menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan kebijakan hutang akan menambah

kebijakan dividen sebesar 0,001.(5) Koefisien regresi ukuran perusahaan menunjukkan bahwa setiap kenaikan satu satuan ukuran perusahaan akan menambah kebijakan dividen sebesar 0,014. (6) Error menunjukkan variable pengganggu di luar variable independen yaitu profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan.

Analisis Determinasi (R^2)

Nilai koefisien determinasi adalah berada diantara nol dan satu. Semakin besar nilai koefisien determinasi maka semakin baik kemampuan variabel independent dalam menerangkan variable dependen.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	0,689	0,474	0,428

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 9 di atas, menunjukkan nilai *Adjusted R Square* yang berguna untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variable dependen adalah sebesar 0,428 atau 42,8%. Hasil *R-Square* pada penelitian ini tergolong kriteria yang cukup kuat karena hasil *R-Square* menunjukkan hasil $0,33 < 0,447 < 0,67$. Hal ini berarti bahwa variable profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan mampu menjelaskan bahwa kebijakan dividen sebesar 47,4% dan ada faktor lain sebesar 53,6% yang tidak masuk kedalam model dan mempengaruhi variable dependen.

Uji Hipotesis

Uji F

Uji F ini menunjukkan apakah semua variable independen yang ada dalam model merupakan model regresi fit terhadap variable dependen.

Tabel 10
Hasil Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	2,088	4	0,522	10,148	0,000
Residual	2,315	45	0,051		
Total	4,404	49			

Sumber: datasekunder yang diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 10 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 10,148 dengan nilai signifikansi 0,000. Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_0 ditolak karena nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka, kesimpulannya adalah model regresi ini merupakan model yang fit.

Uji T

Uji T dilakukan untuk mengetahui hasil hipotesis-hipotesis pada penelitian. Uji T akan menjelaskan seberapa jauh pengaruh variable independen masing-masing terhadap variable dependen.

Tabel 11
Hasil Uji T

Model	Unstandardized	Standardized	t	Sig
	Coefficients	Coefficients		
	B	Beta		
(Constant)	-0,322		-.0431	0,669
Profitabilitas	0,608	0,276	2,468	0,017
Likuiditas	0,081	0,561	5,008	0,000
Kebijakan Hutang	0,001	0,004	0,041	0,968
Ukuran Perusahaan	0,014	0,056	0,511	0,612

Sumber: data sekunder yang diolah, 2020

Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tabel 11 menunjukkan nilai t sebesar 2,468 dengan nilai signifikansi sebesar 0,017. Tingkat signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 ($0,017 < 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_1 diterima, berarti variable profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tabel 11 menunjukkan nilai t sebesar 5,008 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_2 diterima, berarti variable likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga bertujuan untuk menguji pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai t sebesar 0,041 dengan nilai signifikansi sebesar 0,968. Tingkat signifikansi 0,968 lebih besar dari 0,05 ($0,968 > 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_3 ditolak, berarti variable kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengujian Hipotesis Keempat

Hipotesis keempat bertujuan untuk menguji pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan tabel 11 menunjukkan nilai 0,511 dengan nilai signifikansi sebesar 0,612. Tingkat signifikansi 0,612 lebih besar dari 0,05 ($0,612 > 0,05$). Maka dapat diambil kesimpulan bahwa H_4 ditolak, berarti variable ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variable profitabilitas telah dilakukan pengujian hipotesis. Hasil dari pengujian ini mendapatkan hasil angka signifikan sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05 ($0,017 < 0,05$), maka H_1 diterima. Dengan demikian disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wicaksono (2014), Dewi dan Sedana (2018), Flourien dan Zahratunnisa (2017), dan Sendowet *al.*, (2017) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Atmokoet *al.*, 2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variable likuiditas telah dilakukan pengujian hipotesis. Hasil dari pengujian ini mendapatkan hasil angka signifikan sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), maka H_2 diterima. Dengan demikian disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Dewi dan Sedana, 2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Flourien dan Zahratunnissa (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variable kebijakan dividen telah dilakukan pengujian hipotesis. Hasil dari pengujian ini mendapatkan hasil angka signifikan sebesar 0,968 lebih besar dari 0,05 ($0,968 < 0,05$), maka H_3 ditolak. Dengan demikian disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Christy (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh (Atmoko *et al.*, 2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa variable kebijakan dividen telah dilakukan pengujian hipotesis. Hasil dari pengujian ini mendapatkan hasil angka signifikan sebesar 0,612 lebih besar dari 0,05 ($0,612 < 0,05$), maka H_4 ditolak. Dengan demikian disimpulkan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian ini didukung dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wicaksono (2014), Idawati dan Sudiarta (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan hutang. Namun hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Bahri (2017), Christy (2018), Dewi dan Sedana (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan mengenai pengaruh profitabilitas, likuiditas, kebijakan hutang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. (2) Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. (3) Kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (4) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang mempengaruhi penelitian. Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur dengan sub sector farmasip periode 2014-2018 yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). (2) Terdapat *outlier* data dalam penelitian ini sehingga hasil penelitian tidak seperti jumlah awal. (3) Periode yang dilakukan dalam penelitian ini hanya empat tahun sehingga jumlah sampel dalam penelitian ini tidak banyak.

Saran

Saran dari analisis, kesimpulan, dan keterbatasan penelitian yang telah dilakukan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut: (1) Saran bagi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah agar dapat melakukan peninjauan kembali pada kebijakan hutang dan ukuran perusahaan. Hal ini karena tidak ada pengaruh signifikan untuk kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang dijadikan sampel pada penelitian. (2) Saran bagi perusahaan manufaktur adalah agar dapat memanfaatkan laba perusahaan dengan baik. Hal ini dikarenakan adanya pengaruh signifikan terhadap profitabilitas dan likuiditas yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk membayar dividen untuk pemegang saham. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah periode penelitian agar jumlah sampel lebih banyak dan menghasilkan hasil penelitian yang baik serta untuk mengetahui seberapa besar pengaruh dari variabel yang telah diteliti pada penelitian ini. (4) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengambil sector penelitian yang lain. Misalnya menggunakan sector pertambangan. (5) Penelitian selanjutnya diharapkan mampu menambah atau menggunakan variable independen yang lain yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen, seperti variable kepemilikan manajerial, pertumbuhan perusahaan dan *free cash flow*.

DAFTAR PUSTAKA

- Atmoko, Yudha., F. Defung, dan I. Tricahyadinata. 2017. Pengaruh *Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/KINERJA>. 05 April 2020 (11:28).
- Bahri, Syaiful. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JRAK* 8(1): 63-84.
- CH, Flourien Nurul dan Zahratunnisa, Ulya. 2017. Analisis Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal STEI Ekonomi*. 26 (2): 202-216.
- Christy, Theresia. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods. http://eprints.perbanas.ac.id/3715/8/ARTIKEL%20ILMIAH_THERESIA%20CHRISTY_2014_310361.pdf. 02 April 2020 (10:23).
- Darminto. 2005. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal, dan Standar Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Indonesia tahun 2002-2005. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial* 20(2).
- Dewi, I. A. P. P., I. B. Panji Sedana. 2018. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 7 (7): 3623-3652.
- Ghozali, Imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Edisi Ketujuh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hariyanto, Agus. 2013. Pengaruh *Free Cash Flow, Profitabilitas, dan Likuiditas* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). Universitas Islam "45". Bekasi.
- Harjito, A dan Martono. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Ekonisia. Yogyakarta.
- Idawati, I. A. A. dan G. M. Sudiarta. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 3(6): 1604-1619.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Raja Grafindo Persada. Jakarta.

- Lopolusi, Ita. 2013. Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya* 2(1): 1-18.
- Sendow, Gloria Julianita., G. B. Nangoi, dan W. Pontoh. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *sendowgloria@gmail.com*. 02 April 2020 (10:23).
- Sujianto, A. K., 2001. Analisis Variabel-Variabel yang Mempengaruhi Struktur Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Ekonomi dan Manajemen* 2(2)
- Sunada, I. Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga. Jakarta.
- Tandelilin, E. 2014. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi Pertama. BPFE. Yogyakarta.
- Weygandt, Jerry J., Donald E. Kieso, dan Paul D. Kimmel. 2010. *Accounting Principles*. 7th Edition. Dialihbahasakan oleh Desi Andhariani dan Vera Diyanti. *Pengantar Akuntansi*. Buku 2. Edisi 7. Salemba Empat. Jakarta.
- Wicaksono, Santiko. 2014. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal Of Accounting* 3(4): 1-13.