

**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI KASUS PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR MAKANAN DAN
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
(BEI) TAHUN 2018-2020)**

Ayu Wahyuni¹

Mahasiswa STIE Bisnis Indonesia

Sutardi², Alaidin Rapani³, Ramadhani Hamzah⁴

^{2,3,4}Dosen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Bisnis Indonesia

Korespondensi: arapani_mrkt@yahoo.com

Abstract.

The aims of this study was to determine the effect of Profitability (ROA), Liquidity (CR), and Leverage (DER) on Dividend Policy (DPR). This research was conducted because there are still differences in the results of previous studies between one study and another. This research was conducted using secondary data. The research method used is descriptive quantitative method. The sampling technique used is purposive sampling. Of the 30 companies, only 13 companies were taken as samples, because they have complete financial statements for 2018-2020. The analytical method used is multiple linear analysis with data processing using the Eviews 12. By using regression analysis, it can be seen that Profitability (ROA) has a significant negative effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). Liquidity (CR) has a positive and insignificant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). Leverage (DER) has a negative and insignificant effect on the Dividend Payout Ratio (DPR). In addition, the value of Adjusted R² is 50.98%. This means that 49.02% is influenced by other variables not examined in this study. Simultaneously there is a positive and significant influence between the variables of profitability (ROA), liquidity (CR), and leverage (DER) on dividend policy.

Keywords: Profitability (ROA), Liquidity (CR), Leverage (DER), Dividend Policy (DPR).

Abstrak.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), dan Leverage (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Penelitian ini dilakukan karena masih terdapat perbedaan hasil penelitian sebelumnya antara penelitian yang satu dengan yang lain. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder.

Metode penelitian yang digunakan adalah metode deskriptif kuantitatif. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Dari 30 perusahaan, hanya diambil 13 perusahaan sebagai sampel, karena memiliki laporan keuangan secara lengkap tahun 2018-2020. Metode analisis yang digunakan adalah analisis linear berganda dengan pengolahan data menggunakan alat hitung *Eviews 12*. Dengan menggunakan analisis regresi, maka dapat diketahui bahwa Profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Likuiditas (*CR*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Leverage (DER)* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio (DPR)*. Selain itu diperoleh bahwa nilai *adjusted R²* adalah 50,98%. Ini berarti 49,02% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Secara simultan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Profitabilitas (*ROA*), Likuiditas (*CR*), *Leverage (DER)*, Kebijakan Dividen (*DPR*).

Pendahuluan.

Manajemen keuangan mempunyai arti penting dalam kegiatan operasi, pengelolaan perusahaan dan juga manajemen keuangan diharapkan dapat mengantisipasi perubahan di masa mendatang dengan penyesuaian dan pengambilan keputusan secara tepat dan akurat. Manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas yang berkaitan dengan keputusan pengelolaan keuangan. Tujuan utama manajemen keuangan yaitu menerima keuntungan yang setinggi-tingginya melalui sumber daya keuangan yang tersedia. Agar tujuan tercapai maka manajer keuangan harus dapat menjalankan fungsi-fungsi dari manajemen dengan baik. Manajemen keuangan memiliki fungsi yang terdiri atas tiga keputusan utama yang perlu dilaksanakan oleh suatu perusahaan, yaitu keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan keputusan dividen. Keputusan pembagian dividen merupakan suatu masalah yang sering dijumpai oleh perusahaan. Dividen menjadi landasan bagi pihak investor untuk menyuntikkan investasinya, dimana dividen merupakan hasil yang akan diperoleh atas investasinya pada perusahaan.

Dalam memberikan suatu keputusan pembagian dividen, perlu mempertimbangkan keberlangsungan hidup dan pertumbuhan perusahaan. Jumlah dividen yang dibayarkan kepada pihak investor, bergantung atas kebijakan dividen setiap perusahaan yang diputuskan pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Kebijakan dividen dikatakan ideal pada suatu perusahaan ketika kebijakan tersebut dapat melahirkan kesetaraan dividen saat ini dengan pertumbuhan yang akan datang, guna menaikkan harga saham perusahaan. Kebijakan dividen merupakan komponen yang

bersatu dengan keputusan pendanaan perusahaan. Keputusan pendanaan perusahaan sangat menentukan kapabilitas perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasinya, serta berdampak atas risiko perusahaan itu sendiri.

Kajian Pustaka, Dan Kerangka Pemikiran.

Pengertian Akuntansi

Akuntansi sangat diperlukan oleh suatu perusahaan, karena dengan akuntansi kegiatan-kegiatan yang mengubah posisi keuangan perusahaan diproses menjadi suatu informasi yang berguna bagi manajemen perusahaan dan pengguna laporan keuangan lainnya.

Pengertian akuntansi menurut *American Institute of Certified Public Accountant (AICPA)* dalam Zamzami dan Nusa (2017:2) “Akuntansi adalah seni pencatatan, pengklasifikasian, dan peringkasan melalui cara yang signifikan, serta dinyatakan melalui nilai uang atas transaksi dan peristiwa yang sedikitnya berkarakter keuangan disertai penjelasan hasilnya.”

Siklus Akuntansi.

Selayaknya suatu metode, akuntansi punter diri dari tahapan-tahapan yang perlu dilakukan guna memperoleh hasil yang diharapkan. Laporan keuangan yang akan diperoleh pada akhir proses akuntansi umumnya merupakan hasil dari segala prosedur penyusunan yang dijalankan, mulai dari pencatatan transaksi hingga dengan penyusunan laporan keuangan yang terjadi secara berkali-kali dan berkelanjutan. Proses inilah yang disebut dengan siklus akuntansi.

Menurut Bahri (2016:18), “Siklus akuntansi adalah langkah-langkah kegiatan mulai dari terjadinya transaksi hingga penyusunan laporan keuangan sehingga siap untuk dilakukan pencatatan selanjutnya.”

Laporan Keuangan.

PSAK 1 (2015:1) mendefinisikan laporan keuangan merupakan penyajian yang sistematis dari posisi keuangan dan kinerja keuangan suatu entitas. Tujuan laporan keuangan menurut PSAK No. 1 (2015:3) yaitu menyajikan informasi tentang posisi keuangan, kinerja keuangan, dan arus kas entitas yang berguna bagi mayoritas kalangan pengguna laporan dalam membuat keputusan ekonomi. Laporan keuangan

mengungkapkan hasil pertanggungjawaban manajemen tentang pemakaian sumber daya yang dipercayakan kepada manajemen.

Penyusunan laporan keuangan didasari oleh sifat laporan keuangan. Sifat dari laporan keuangan menurut (Kasmir, 2015:11) yakni bersifat historis dan menyeluruh. Untuk mengevaluasi suatu perusahaan terkait aset, kewajiban, ekuitas, biaya, pendapatan, dan profitabilitas secara keseluruhan, maka dibutuhkan kinerja keuangan. Kinerja keuangan dianalisis untuk mengetahui daya guna perusahaan.

Manajemen Keuangan.

Manajemen keuangan merupakan pengendalian aktivitas perusahaan yang berhubungan dengan usaha-usaha untuk menghasilkan dana (*raising of funds*) yang diperlukan oleh perusahaan, dan usaha-usaha bagaimana menggunakan dana (*allocation of funds*) tersebut secara efektif dan efisien. Pengertian Manajemen keuangan menurut Musthafa (2017:3) “Manajemen keuangan menjelaskan tentang beberapa ketetapan yang patut dilakukan, yaitu keputusan investasi, keputusan pemenuhan kebutuhan dana atau keputusan pendanaan, dan keputusan kebijakan dividen.” Kegiatan manajemen keuangan menyangkut kegiatan perencanaan, analisis dan kegiatan pengendalian kegiatan keuangan. Secara umum tujuan manajemen keuangan adalah membantu mewujudkan tujuan perusahaan. Secara normatif tujuan manajemen keuangan yakni memaksimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat disebabkan oleh kebijakan dividen.

Kebijakan Dividen/*Dividend Payout Ratio*.

Kebijakan dividen merupakan suatu putusan apakah laba yang didapat perusahaan akan dialokasikan kepada pihak investor dan akan diinvestasikan kembali atau ditahan di dalam perusahaan (Musthafa, 2017:141). Kebijakan dividen amat penting bagi perusahaan, karena pembayaran dividen tampaknya akan berpengaruh pada nilai perusahaan dan laba ditahan yang umumnya merupakan sumber pemasukan internal yang terbesar bagi perusahaan. Aspek utama yang penting dari kebijakan dividen yakni menentukan distribusi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan saldo laba perusahaan. Tingkat pertumbuhan perusahaan akan berkurang jika perusahaan memilih mengalokasikan laba sebagai dividen, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sementara itu apabila perusahaan tidak

mendistribusikan dividen, maka pasar akan memberikan sinyal negatif terhadap prospek perusahaan. Peningkatan dividen mampu memberikan sinyal perubahan yang menguntungkan, dan penurunan dividen merupakan pandangan pesimis prospek perusahaan di masa mendatang (Prasetyanta, 2016).

Profitabilitas/Return On Assets (ROA).

Return On Assets (ROA) merupakan salah satu bentuk dari rasio profitabilitas untuk menghitung keahlian perusahaan dalam menciptakan *profit* dengan menentukan total aktiva yang tersedia dan setelah biaya yang digunakan untuk membiayai aktiva dikeluarkan dari analisis. (2017:65) “*ROA* berguna untuk menilai kapabilitas dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk mendapatkan keuntungan neto.” *Return On Assets (ROA)* yang positif menandakan jika dari total aktiva yang digunakan untuk operasi perusahaan, mampu menghasilkan laba bagi perusahaan. Sebaliknya, jika *ROA* menunjukkan hasil negatif, artinya total aktiva yang digunakan tidak memberikan keuntungan.

Likuiditas/Current Ratio (CR).

Current ratio merupakan ukuran perusahaan dalam mencukupi kewajiban jangka pendek. Rasio ini merupakan rasio likuiditas. *Current ratio* yang rendah menandakan kemungkinan perusahaan sedang mengalami hambatan dan kesulitan dalam membayar utangnya. Sebaliknya, *current ratio* yang tinggi belum tentu berarti baik bagi perusahaan, karena menunjukkan perusahaan tidak menggunakan aktiva lancar dengan efisien. Akan tetapi rasio tinggi tentu lebih baik dibandingkan rasio yang rendah. Perusahaan dengan *current ratio* tinggi hanya perlu memaksimalkan pengelolaan keuangan dengan efisien.

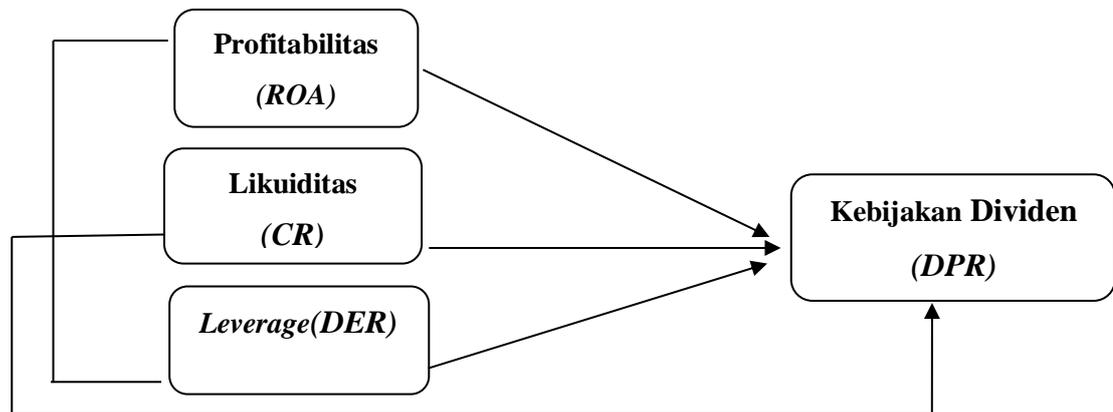
Leverage/Debt to Equity Ratio (DER).

Leverage merupakan penggunaan aset dan sumber dana (*sources of funds*) oleh perusahaan yang memiliki biaya tetap, dengan maksud untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Perusahaan menggunakan *leverage* dikarenakan lebih multifungsi dan komersial, sehingga ekuitas yang perusahaan miliki dapat dimanfaatkan untuk kepentingan lain di dalam keuangan perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menggambarkan keterkaitan antara jumlah utang jangka panjang dengan jumlah modal perusahaan.

Finansial perusahaan memiliki tingkat keamanan yang semakin baik apabila nilai *DER* semakin rendah, begitu pula sebaliknya.

Kerangka Pemikiran.

Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran



Sumber: Penulis (2022).

METODOLOGI PENELITIAN.

Desain Penelitian

Penelitian mengenai Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2018-2020 termasuk tipe penelitian penjelasan (*explanatory research*) yang menekankan hubungan antara variabel-variabel penelitian, dan menguji hipotesis yang telah diformulasikan sebelumnya. Rancangan penelitian yang digunakan yaitu deskriptif kuantitatif, yaitu bertujuan untuk menjelaskan suatu keadaan yang akan diteliti dengan dukungan kepustakaan, sehingga lebih memperkuat analisa dalam membuat suatu kesimpulan.

Jenis dan Sumber Data.

Dalam penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Data sekunder merupakan data primer yang telah diolah lebih lanjut dan telah disajikan oleh pengumpul data primer (Sugiyono, 2015:137).

Waktu dan Tempat Penelitian.

Penelitian ini dilakukan sejak Maret 2022 dengan cara mengambil data laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia melalui *website* BEI (<https://www.idx.co.id>).

Variabel Penelitian.

Variabel penelitian merupakan sifat atau karakter, atau nilai dari orang, objek, atau aktivitas yang memilikiragam tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari, dan selanjutnya ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2019:68).

Variabel Independen.

Variabel bebas atau variabel independen merupakan variabel yang mempengaruhi, atau yang menjadi penyebab adanya perubahan atau munculnya variabel terikat (dependen) (Sugiyono, 2019:61). Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel independen terdiri dari:

1. Profitabilitas (ROA)

Menurut Fahmi (2016:80), profitabilitas berguna untuk mengukur kemampuan manajemen secara menyeluruh, yang ditunjukkan oleh tingkat keuntungan yang didapat dalam kaitannya dengan penjualan ataupun investasi.

2. Likuiditas (CR)

Menurut Hery (2018:149), likuiditas merupakan rasio yang dipakai untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya, atau memenuhi kewajibannya.

3. *Leverage* (DER)

Sjahrian dalam Satriana (2017:23), menjelaskan *leverage* adalah pemakaian aktiva dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap (biaya tetap) berharga dari sumber dana yang berdasarkan dari utang, karena memiliki bunga sebagai beban tetap dengan maksud supaya keuntungan potensial investor meningkat.

Variabel Dependen.

Menurut Sugiyono (2018:39), variabel dependen (terikat) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang diakibatkan karena adanya variabel bebas. Adapun yang merupakan variabel dependen (terikat) dalam penelitian ini yakni:

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan ketetapan, apakah laba yang didapatkan perusahaan pada akhir tahun akan diberikan kepada pihak investor dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk memperbanyak modal sebagai pembiayaan investasi di masa mendatang (Sartono, 2016:281).

Definisi Operasional Variabel.

Definisi operasional variabel adalah suatu sifat atau karakter atau nilai dari objek, atau kegiatan yang memiliki variasi tertentu yang telah ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari, dan selanjutnya ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2015:38). Agar penelitian ini lebih jelas, berikut ini merupakan tabel definisi operasional dari variabel yang digunakan yakni sebagai berikut:

Tabel 3.1.
Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala	Jenis Data
Profitabilitas	Rasio yang menunjukkan besarnya laba yang diperoleh sebuah perusahaan dalam periode tertentu	$Return\ On\ Assets = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$	Rasio	Sekunder
Likuiditas	Rasio yang memperkirakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek	$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$	Rasio	Sekunder
<i>Leverage</i>	Rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri untuk memenuhi seluruh kewajibannya	$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Hutang}{Ekuitas}$	Rasio	Sekunder
Kebijakan Dividen	Penentuan pembagian laba yang didapatkan perusahaan kepada pemegang saham	$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Total\ Dividen\ Tunai}{Laba\ Bersih}$	Rasio	Sekunder

Sumber: Penulis (2022).

Teknik Pengambilan Populasi dan Sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang *listed* di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Teknik sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan dan kriteria tertentu. Penelitian dilakukan dari 30 perusahaan yang terdaftar selama tahun 2018-2020 diperoleh 13 perusahaan yang sesuai dengan kriteria.

Adapun kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tidak mendapatkan laba, serta perusahaan yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut pada tahun 2018-2020 serta perusahaan yang memiliki data yang lengkap yang berkaitan dengan Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Kebijakan Dividen.

Tabel 3.1. Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018-2020	30
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak mendapatkan laba	-10
Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut periode 2018-2020	-7
Sampel Penelitian	13
Total Sampel (13x3 tahun)	39

Sumber: Penulis (2022).

Dari kriteria pemilihan sampel di atas, dapat diketahui jika sampel penelitian terdiri dari 13 perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman, diantaranya:

Tabel 3.2.
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
2.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk
10.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk
12.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
13.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber: Penulis (2022).

Teknik Pengumpulan Data.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan penelitian kepustakaan (*library research*). Sumber data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020 yang telah terdaftar di *website* BEI (<http://www.idx.co.id>).

Teknik Analisis Data.

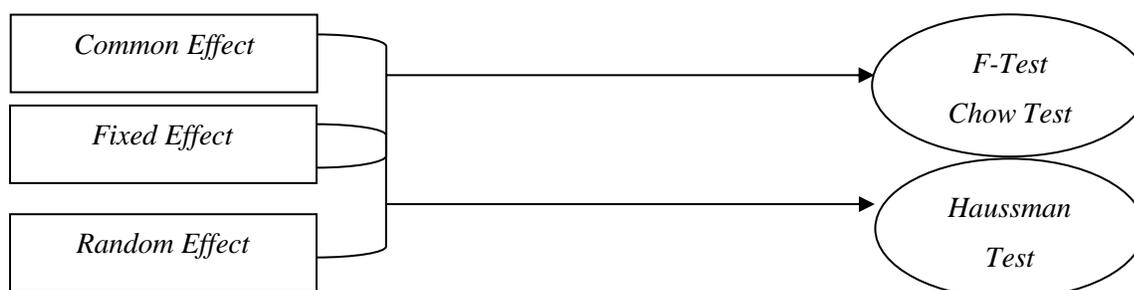
Data panel adalah sebuah data yang digunakan untuk melihat perilaku umum suatu variabel dari berbagai unit (individu) dan antar waktu (lintas individu dan lintas waktu). Kelebihan menggunakan data panel adalah kita dapat menelaah efek ekonomi yang tidak dapat ditemukan melalui penggunaan data lintas individu (*cross section*) maupun data lintas waktu (*time series*). Latar belakang digunakannya data panel antara lain untuk mengatasi permasalahan kekurangan jumlah observasi dalam analisis *cross section* dan analisis *time series* karena akan meningkatkan

degree of freedom. Kemudian jika kita dapat mengakomodasi informasi yang berkaitan dengan variabel-variabel *time series* ataupun *cross section*, secara substansial data panel bisa mengurangi masalah *omitted variable* (model yang tidak menghiraukan variabel yang selaras). Dalam analisis model data panel, dikenal dengan tiga bentuk pendekatan estimasi, yakni pendekatan kuadrat terkecil (*pooled least square*), pendekatan efek tetap (*fixed effect*), dan pendekatan efek acak (*random effect*).

Penentuan Model Estimasi Dalam Data Panel.

Seperti yang kita ketahui di atas bahwa dalam data panel kita dapat menggunakan tiga pendekatan dalam mengestimasi, oleh karena itu kita perlu melakukan pengujian untuk menentukan mana di antara ketiga pendekatan tersebut yang paling sesuai dengan data yang digunakan. Gambar di bawah ini akan mengalurkan proses pemilihan model yang tepat untuk digunakan:

Gambar 3.1.
Proses Pemilihan Model Dalam Data Panel



Sumber: Penulis (2022).

Penentuan Model Antara *Common Effect* dan *Individual Effect*.

Untuk menguji model terbaik antara *common effect* dengan *individual effect* (yang diwakilkan oleh model *fixed effect*) kita bisa menggunakan *restricted F-test* untuk mendapatkan nilai F-hitung. *Restricted F-test* pada dasarnya menerapkan intersepyang sama untuk keseluruhan individu. Hal ini dikarenakan ada kalanya anggapan jika setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang sama cenderung tidak realistis, karena mengingat mungkin saja setiap unit *cross section* memiliki perilaku yang berbeda.

Pengambilan keputusan apakah H_0 atau H_1 yang diterima maka bandingkan hasil *F-test* dengan *F-table* dicari pada α pada tertentu untuk m numerator df dan $(n-k)$ dominator df. Jika *F-test* lebih

besar daripada *F-table* maka H_0 ditolak sehingga H_1 diterima, yang artinya model yang dipakai adalah *individual effect model* dan sebaliknya.

Penentuan Model Antara *Fixed Effect* dan *Random Effect*.

Terdapat beberapa pertimbangan teknis empiris yang dapat dijadikan acuan untuk memilih antara *fixed effect (FE)* atau *random effect (RE)* yaitu:

1. Bila T (jumlah unit *time series*) besar sedangkan N (jumlah unit *cross section*) kecil, maka hasil *FE* dan *RE* tidak jauh berbeda. Dalam hal ini pilihan umumnya akan didasarkan pada kenyamanan perhitungan, yaitu *FE*.
2. Bila N besar dan T kecil, maka hasil estimasi kedua pendekatan dapat berbeda secara signifikan. Jadi jika kita memercayai bahwa unit *cross section* yang kita pilih dalam penelitian diambil secara acak (*random*) maka *RE* harus digunakan. Sebaliknya, jika kita memercayai bahwa unit *cross section* yang kita pilih dalam penelitian tidak diambil secara acak, maka kita harus menggunakan *FE*.
3. Apabila *cross section error component* (ϵ_i) berkorelasi dengan variabel bebas X , maka parameter yang diperoleh dengan *RE* akan bias, sementara parameter yang diperoleh dengan *FE* tidak bias.
4. Apabila N besar dan T kecil, dan apabila asumsi yang mendasari *RE* dapat terpenuhi, maka *RE* lebih efisien dibandingkan *FE*.

Selain menggunakan cara di atas, kita juga dapat mengambil keputusan apakah menggunakan *fixed effect* atau *random effect* dengan menggunakan *hausman test*. Penilaian akan menggunakan nilai *Chi-Square Statistic* sehingga keputusan pemilihan kedua model tersebut akan dapat ditemukan secara statistik. Sebelum melakukan pengujian yang pertama harus dilakukan adalah membuat hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Terdapat gangguan antar individu (*random effect*)

H_1 : Tidak terdapat gangguan antar individu (*fixed effect*)

Pengambilan keputusan didasarkan dengan membandingkan hasil *hausman test* ini antara nilai *Chi-Square Statistics* dengan $df = k$, dimana k adalah jumlah koefisien variabel yang diestimasi. Jika *Chi-Square Statistic* lebih besar dari df maka H_0 ditolak dan diterima H_1 yang berarti menggunakan *model fixed effect* dan sebaliknya.

Uji Asumsi Klasik.

Normalitas.

Salah satu asumsi dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Ghozali (2016:154-155) mengatakan, jika uji normalitas ini digunakan dengan tujuan sebagai alat untuk membuktikan apakah dalam suatu model regresi, variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai sebuah distribusi yang normal atau tidak. Hasil uji statistic akan mengalami penurunan, bila suatu variabel tidak berdistribusi secara normal. Menurut Ghozali (2018), data dapat ditransformasikan jika tidak berdistribusi secara normal, sehingga data bisa menjadi normal. Bentuk transformasi yang dijalankan berdasarkan pada wujud grafik histogram dari data yang tidak berdistribusi normal.

Multikolinearitas.

Uji asumsi multikolinearitas dimaksudkan untuk melihat ada atau tidaknya hubungan linear yang sempurna atau pasti diantara beberapa atau semua variabel independen dari model regresi. Adapun cara pendeteksiannya dapat dilihat dari nilai *tolerance*, dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)*. Nilai toleransi mengukur keberagaman dari variabel bebas yang terpilih, yang tidak dapat diartikan oleh variabel bebas lainnya.

Jadi nilai toleransi rendah sama dengan nilai *VIF* tinggi, dan menunjukkan bahwa terdapat kolinearitas yang tinggi. Jadi apabila *tolerance* di bawah 0,1 atau *VIF* di atas 10, akan terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2016:103).

Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu peninjauan ke peninjauan lainnya. Jika varians residual dari satu peninjauan ke peninjauan lain bersifat tetap, maka dinamakan homokedastisitas, sedangkan jika berbeda dinamakan heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi jika varian dari *error* suatu peninjauan ke peninjauan lain tidak konstan (terjadi ketidaksamaan).

Autokorelasi.

Menurut Ghozali (2016:106) “Uji autokorelasi merupakan uji yang dimaksudkan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ditemukan korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t , dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya).” Jika terjadi suatu korelasi, dinamakan adanya *problem* autokorelasi. Model regresi yang terbebas dari autokorelasi adalah model regresi yang baik. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka dilakukan pengujian *Durbin Watson*(*DW*) dengan ketentuan antara -2 sampai 2.

Analisis Regresi Linear Berganda.

Setelah memenuhi semua uji asumsi klasik yang disyaratkan sebelumnya, maka model persamaan regresi dinyatakan layak untuk dipakai dan dilakukan analisis regresi. Analisis ini bermaksud untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel bebas yaitu dalam penelitian ini adalah profitabilitas (*ROA*), likuiditas (*CR*), dan *leverage* (*DER*) terhadap kebijakan dividen yang merupakan variabel terikat.

Uji Statistik.

Uji t (Pengujian Parsial).

Untuk menguji koefisien regresi, dilakukan pengujian secara parsial untuk melihat signifikan dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengandaikan variabel lain adalah konstan. Langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis.
2. Menentukan tingkat signifikansi (α) yang digunakan, $\alpha = 5\%$.
3. Membuat keputusan:
 - a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
 - b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
 - c. Jika signifikansi $t > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
 - d. Jika signifikansi $t < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
4. Membuat simpulan.

Uji F (Pengujian Simultan).

Uji F digunakan untuk menguji apakah secara bersama-sama seluruh variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Langkah-langkah pengujiannya sebagai berikut:

1. Menentukan hipotesis.
2. Menentukan tingkat signifikansi (α) yang digunakan, $\alpha = 5\%$.
3. Membuat keputusan:
 - a. Jika $F_{hitung} < F_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
 - b. Jika $F_{hitung} > F_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
 - c. Jika signifikansi $F > 0.05$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.
 - d. Jika signifikansi $F < 0.05$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
4. Membuat simpulan.

Uji R^2 (Koefisien Determinasi).

“Koefisien Determinasi (R^2) digunakan untuk mengevaluasi seberapa jauh kemahiran variabel independen dapat menjelaskan perubahan variabel dependen”(Ghozali, 2017:21). Analisis ini pada intinya berguna untuk menilai seberapa jauh tingkat kecakapan model dalam menerangkan variansi variabel terikat. Besarnya nilai R^2 adalah antara 0 sampai 1. Nilai R^2 menjauhi angka 1 atau mendekati 0 berarti variabel-variabel bebas tidak mampu menjelaskan variabel-variabel terikat.

Dan sebaliknya, apabila nilai R^2 mendekati angka 1 atau menjauhi 0 berarti variabel-variabel bebas memberikan informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variansi variabel terikat.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN.**Deskripsi Data**

Penelitian ini mengambil deskripsi data dari perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020, yang menjadi sampel pada penelitian ini sebanyak 13 perusahaan. Berikut daftar nama perusahaan yang menjadi sampel:

Tabel 4.1.
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk
2.	CEKA	PT Wilmar Cahaya Indonesia Tbk
3.	DLTA	Delta Djakarta Tbk
4.	GOOD	PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk
5.	HOKI	PT Buyung Poetra Sembada Tbk
6.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
7.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
8.	KEJU	PT Mulia Boga Raya Tbk
9.	MYOR	Mayora Indah Tbk
10.	ROTI	PT Nippon Indosari Corpindo Tbk
11.	SKLT	Sekar Laut Tbk
12.	TBLA	Tunas Baru Lampung Tbk
13.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry Tbk

Sumber: Penulis (2022).

Hasil Penelitian.

Satistik Deskriptif.

Analisis statistik deskriptif ditujukan untuk memberikan gambaran secara deskriptif berkenaan dengan variabel yang terdiri dari profitabilitas, likuiditas, leverage, dan kebijakan dividen. Hasil perhitungan deskriptif statistik tampak pada tabel 4.2.

Tabel 4.2.
Statistik Deskriptif

	ROA	CR	DER	DPR
Mean	0.090792	2.815075	0.798173	0.504096
Median	0.086068	2.299529	0.692132	0.317937
Maximum	0.222874	8.050478	2.415808	2.624007
Minimum	0.014874	1.003156	0.163544	0.112446
Std. Dev.	0.054038	1.816288	0.594683	0.550424
Skewness	0.648040	1.396993	1.228254	2.858950
Kurtosis	2.771591	4.354276	4.018131	11.03870
Jarque-Bera	2.814489	15.66569	11.49041	158.1371
Probability	0.244817	0.000396	0.003198	0.000000
Sum	3.540898	109.7879	31.12876	19.65974
Sum Sq. Dev.	0.110964	125.3583	13.43862	11.51274
Observations	39	39	39	39

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan tabel di atas dapat diketahui bahwa data *DPR* (*dividend payout ratio*) yang terdapat di tabel, menunjukkan nilai maksimum sebesar 2.624007 dan nilai minimum sebesar 0.112446 dengan nilai rata-rata sebesar 0.504096 dengan standar deviasi 0.550424. Hal tersebut menunjukkan nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dibandingkan standar deviasi yaitu $0.504096 < 0.550424$ yang berarti kebijakan dividen memiliki variabilitas dan pengaruh yang rendah. Kebijakan dividen tertinggi terdapat pada PT Mulia Boga Raya Tbk di tahun 2019 dan kebijakan dividen terendah terjadi pada Ultra Jaya Milk Industry Tbk pada tahun 2020.

Data *ROA* (*Return On Assets*) menunjukkan profitabilitas memiliki nilai maksimum sebesar 0.222874 yang berasal dari Delta Djakarta Tbk di tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 0.014874 yang berasal dari Budi Starch & Sweetener Tbk di tahun 2018. Nilai rata-rata yang dihasilkan sebesar 0.090792 dengan standar deviasi 0.054038 yang berarti nilai rata-rata lebih besar dari standar deviasi, yaitu $0.090792 > 0.054038$, artinya variabel profitabilitas memiliki variabilitas dan pengaruh yang tinggi. Data *CR* (*Current Ratio*) menghasilkan nilai maksimum sebesar 8.05047 yang berasal dari Delta Djakarta Tbk di tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 1.00315 yang berasal dari Budi Starch & Sweetener Tbk di tahun 2018 dengan nilai rata-rata 2.81507 dan nilai standar deviasi sebesar 1.81628. Nilai rata-rata menunjukkan hasil lebih besar dibandingkan standar deviasi ($2.81507 > 1.81628$). Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas memiliki variabilitas dan pengaruh yang tinggi.

Data *DER* (*Debt to Equity Ratio*) menunjukkan variabel kebijakan hutang memiliki nilai maksimum sebesar 2.415808 yang berasal dari Tunas Baru Lampung Tbk di tahun 2018 dengan nilai minimum sebesar 0.163544 yang berasal dari Ultra Jaya Milk Industry Tbk di tahun 2018 dengan nilai rata-rata sebesar 0.798173 dan nilai standar deviasi sebesar 0.594683. Nilai rata-rata menunjukkan hasil yang lebih besar dibandingkan standar deviasi ($0.798173 > 0.594683$) yang berarti variabel *leverage* memiliki variabilitas dan pengaruh yang tinggi.

Penentuan Model Estimasi Data Panel.

Menentukan model estimasi data panel berguna untuk mengetahui penjelasan secara menyeluruh bagaimana hubungan variabel yang satu dengan variabel lainnya. Model estimasi data panel memiliki 3 macam model yaitu *Common Effect Model* (*CEM*), *Fixed Effect Model* (*FEM*), dan *Random Effect Model* (*REM*).

Tabel 4.3.

Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.231587	0.342223	0.676713	0.5030
ROA	0.071305	2.268523	0.031432	0.9751
CR	0.106428	0.066307	1.605090	0.1175
DER	-0.042057	0.194922	-0.215762	0.8304
R-squared	0.148273	Mean dependent var		0.504096
Adjusted R-squared	0.075268	S.D. dependent var		0.550424
S.E. of regression	0.529305	Akaike info criterion		1.662409
Sum squared resid	9.805717	Schwarz criterion		1.833031
Log likelihood	-28.41698	Hannan-Quinn criter.		1.723627
F-statistic	2.030988	Durbin-Watson stat		1.412756
Prob(F-statistic)	0.127411			

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Tabel di atas menunjukkan hasil estimasi *common effect model* memperoleh nilai konstanta sebesar 0.231587. Variabel *ROA* (Profitabilitas) menghasilkan beta koefisien sebesar 0.071305, variabel *CR* (Likuiditas) menghasilkan beta koefisien sebesar 0.106428, dan variabel *DER* (*Leverage*) menghasilkan beta koefisien sebesar -0.042057. Hasil estimasi *common effect model* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 0.231587 + 0.071305 + 0.106428 - 0.042057 + e$$

Tabel 4.4.

Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.095128	0.761239	1.438613	0.1637
ROA	-7.615822	2.643711	-2.880731	0.0084
CR	0.084568	0.155244	0.544746	0.5912
DER	-0.172445	0.442923	-0.389335	0.7006
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.703304	Mean dependent var		0.504096
Adjusted R-squared	0.509806	S.D. dependent var		0.550424
S.E. of regression	0.385373	Akaike info criterion		1.223236
Sum squared resid	3.415786	Schwarz criterion		1.905723
Log likelihood	-7.853100	Hannan-Quinn criter.		1.468106
F-statistic	3.634693	Durbin-Watson stat		3.279210
Prob(F-statistic)	0.002737			

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Tabel di atas menunjukkan hasil estimasi *Fixed Effect Model (FEM)* yang menggambarkan nilai konstanta sebesar 1.095128. Variabel *ROA* (Profitabilitas) menunjukkan beta koefisien sebesar -7.615822, variabel *CR* (Likuiditas) menunjukkan beta konstanta sebesar 0.084568, dan variabel *DER* (*Leverage*) menunjukkan beta koefisien sebesar -0.172445. Hasil estimasi *fixed effect model* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 1.095128 - 7.615822 + 0.084568 - 0.172445 + e$$

Tabel 4.5.
Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.475053	0.390787	1.215630	0.2323
ROA	-3.301728	2.110541	-1.564399	0.1267
CR	0.149263	0.073033	2.043774	0.0486
DER	-0.114477	0.223858	-0.511381	0.6123
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.319358	0.4071
Idiosyncratic random			0.385373	0.5929
Weighted Statistics				
R-squared	0.135408	Mean dependent var	0.288162	
Adjusted R-squared	0.061300	S.D. dependent var	0.428368	
S.E. of regression	0.415031	Sum squared resid	6.028776	
F-statistic	1.827170	Durbin-Watson stat	1.993284	
Prob(F-statistic)	0.160215			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.092690	Mean dependent var	0.504096	
Sum squared resid	10.44562	Durbin-Watson stat	1.150440	

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Tabel di atas menggambarkan hasil estimasi *Random Effect Model (REM)* dengan memperoleh hasil nilai konstanta sebesar 0.475053. Variabel *ROA* menunjukkan beta koefisien sebesar -3.301728, variabel *CR* menunjukkan beta koefisien sebesar 0.149263, dan variabel *DER* menunjukkan beta koefisien sebesar -0.114477. Hasil estimasi yang diperoleh dari *random effect model* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

$$Y = 0.475053 - 3.301728 + 0.149263 - 0.114477 + e$$

Pemilihan Model Regresi Data Panel.

Pemilihan model regresi data panel dilakukan dengan memilih model regresi yang lebih tepat dan baik dengan menggunakan uji *Chow Test*, uji *Hausman Test*, dan *Lagrange Multiplier*. Uji *Chow Test* dilakukan untuk menentukan model regresi mana yang lebih akurat digunakan antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Sedangkan uji *Hausman Test* dilakukan untuk menentukan model regresi mana yang lebih akurat digunakan antara *Fixed Effect Model* atau *Random Effect Model*. Berikut adalah hasil dari uji pemilihan model regresi data panel:

Uji Chow Test

Tabel 4.6.
Uji Chow Test

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.585520	(12,23)	0.0041
Cross-section Chi-square	41.127760	12	0.0000

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Pemilihan model regresi menggunakan uji *Chow Test* dilakukan apabila hasilnya menunjukkan H_0 diterima H_a ditolak, sehingga model regresi yang digunakan adalah *common effect model*. Sedangkan jika H_0 ditolak H_a diterima, maka model regresi yang digunakan adalah *fixed effect model*. Kriteria pemilihan dapat diketahui dengan melihat *p-value* apabila signifikan (< 0.05) maka model yang digunakan adalah *fixed effect model*, namun apabila *p-value* tidak signifikan (> 0.05) maka model yang digunakan adalah *common effect model*.

Pada tabel di atas hasil uji *chow test* menunjukkan nilai probabilitas *Chi-square* sebesar $0.0000 < 0.05$, maka H_0 ditolak H_a diterima, sehingga model estimasi yang lebih tepat untuk digunakan pada model ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Hausman Test

Tabel 4.7.
Uji Hausman Test

Correlated Random Effects - Hausman Test
Equation: MODEL_REM
Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	8.594417	3	0.0352

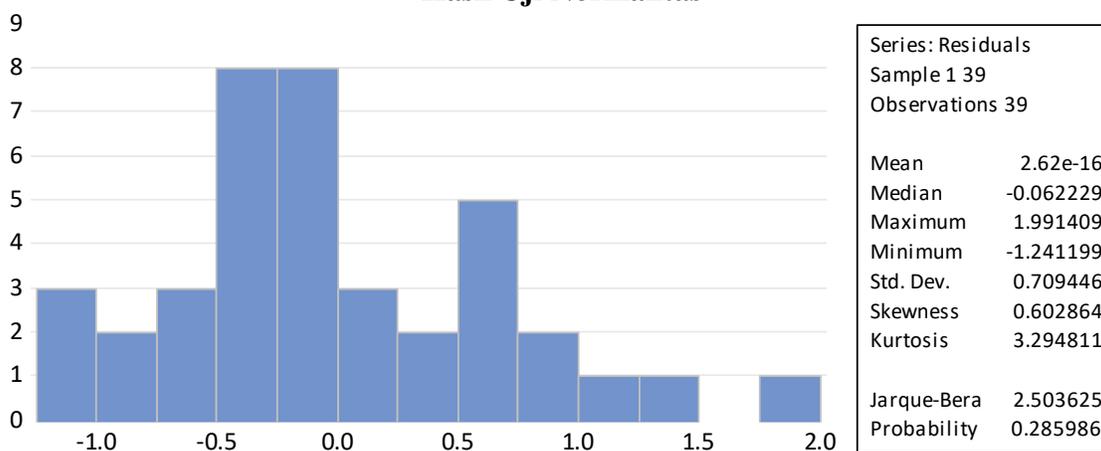
Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan bahwa nilai probabilitas sebesar 0.0352 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dibandingkan 0.05 (5%), sehingga H_a diterima dan H_0 ditolak, dengan demikian model estimasi yang paling tepat digunakan adalah *Fixed effect Model (FEM)*.

4.2.4. Uji Normalitas Data

Uji normalitas berguna untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel tidak bebas (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*) mempunyai distribusi yang normal atau tidak, dimana model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Salah satu cara untuk melihat distribusi normal adalah dengan melihat *normal probability* plot yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. Uji normalitas juga dapat dilakukan dengan analisis grafik yang dapat diperiksa dengan melihat titik penyebaran data pada sumbu diagonal dari grafik.

Gambar 4.1.
Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan gambar 4.1. terlihat nilai *probability* memiliki nilai di atas 0,05 atau sebesar 0,285986 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi dengan normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dimaksudkan untuk membuktikan bahwa model yang didapatkan benar-benar memenuhi asumsi dasar dalam analisis regresi yang meliputi: tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas. Berikut ini hasil pengujiannya:

Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas merupakan suatu keadaan dimana terdapat hubungan variabel independen di antara satu dengan yang lainnya. Uji multikolinearitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam

satu model regresi ditemukan adanya korelasi atau hubungan yang signifikan antar variabel bebas, dimana dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebasnya. Multikolinearitas akan menyebabkan koefisiensi regresi bernilai kecil dan standar *error* regresi bernilai besar, sehingga pengujian variabel bebas secara individu akan membuat tidak signifikan.

Tabel 4.8.
Hasil Pengujian Multikolinearitas

	ROA	CR	DER
ROA	1.000000	0.655480	-0.619965
CR	0.655480	1.000000	-0.601777
DER	-0.619965	-0.601777	1.000000

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan tabel hasil analisis uji multikolinearitas di atas, terlihat bahwa model regresi tidak ditemukan korelasi yang tinggi antar variabel independen, karena besaran koefisien korelasi di bawah nilai 0.8, maka disimpulkan bahwa tidak terdapat permasalahan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi sering timbul pada penelitian *time series* karena gangguan pada individu/kelompok cenderung mempengaruhi gangguan pada individu/kelompok yang sama pada periode berikutnya. Pada data *cross section*, masalah autokorelasi jarang terjadi diakibatkan gangguan dalam penelitian yang berbeda bersumber dari individu/kelompok yang berbeda.

Tabel 4.9.
Hasil Pengujian Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	2.548109	Prob. F(2,33)	0.0935
Obs*R-squared	5.217119	Prob. Chi-Square(2)	0.0736

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan hasil uji *Breusch-Godfrey* di atas, menunjukkan bahwa besarnya nilai *probability* lebih tinggi dari 0,05 yakni $0,0736 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi tersebut tidak mengandung korelasi serial (autokorelasi).

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dimaksudkan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual atau pengamatan ke pengamatan lain. Jika varians dari satu

peninjauan ke peninjauan yang lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas atau yang homoskedastisitas. Hasil pengujian heteroskedastisitas ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 4.10.
Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.705767	Prob. F(3,35)	0.5550
Obs*R-squared	2.224697	Prob. Chi-Square(3)	0.5271
Scaled explained SS	8.769908	Prob. Chi-Square(3)	0.0325

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan hasil uji *Breusch-Pagan-Godfrey* di atas, menunjukkan bahwa besarnya nilai *probability* lebih tinggi dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi tersebut tidak terjadi permasalahan heteroskedastisitas.

Uji Statistik

Uji Parsial (Uji t).

Untuk menguji koefisien regresi dilakukan pengujian secara parsial untuk melihat signifikansi dari pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dengan mengasumsikan variabel lain adalah konstan. Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian secara parsial ini adalah dengan membandingkan *p-value* dengan α sebesar 0.05. Jika signifikansi $< \alpha$ 0.05 maka H_0 ditolak dan sebaliknya jika signifikansi $> \alpha$ 0.05 maka H_0 diterima. Untuk meyakinkan apakah angka-angka koefisien tersebut dapat digunakan sebagai model untuk menentukan profitabilitas, maka angka-angka tersebut akan diuji dengan menggunakan uji t. Hasil uji t dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11.
Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.095128	0.761239	1.438613	0.1637
ROA	-7.615822	2.643711	-2.880731	0.0084
CR	0.084568	0.155244	0.544746	0.5912
DER	-0.172445	0.442923	-0.389335	0.7006

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Pada tabel di atas diketahui bahwa variabel profitabilitas (*ROA*) memiliki probabilitas sebesar 0.0084, yang mana nilai tersebut di bawah 0.05 ($0.0084 < 0.05$) dan nilai t-statistik atau t-

hitung sebesar -2.880731 dengan t-tabel sebesar 1.68957 ($2.880731 > 1.68957$). Angka tersebut menggambarkan bahwa variabel profitabilitas (*ROA*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H_0 ditolak dan H_a diterima.

Variabel likuiditas (*CR*) berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil probabilitas sebesar 0.5912, yang mana nilai tersebut di atas 0.05 ($0.5912 > 0.05$) dan nilai t-statistik atau t-hitung sebesar 0.544746 lebih kecil dari t-tabel sebesar 1.68957 ($0.544746 < 1.68957$). Hal ini berarti bahwa variabel likuiditas (*CR*) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Variabel *leverage* (*DER*) berdasarkan tabel di atas menghasilkan nilai probabilitas sebesar 0.7006, yang mana nilai tersebut lebih besar dari 0.05 ($0.7006 > 0.05$) dan nilai t-statistik atau t-hitung sebesar -0.389335 lebih kecil dari t-tabel 1.68957 ($0.389335 < 1.68957$). Angka tersebut menggambarkan bahwa variabel *leverage* (*DER*) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini berarti H_0 diterima dan H_a ditolak.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan bertujuan untuk mengetahui seberapa besar model regresi menggambarkan pengaruh variabel-variabel independen (profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*) terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Apabila nilai yang dihasilkan lebih dari 0.05, atau dengan kata lain F-hitung $>$ F-tabel berarti variabel independen memiliki pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji F dalam penelitian ini:

Tabel 4.12.
Hasil Uji F

R-squared	0.703304	Mean dependent var	0.504096
Adjusted R-squared	0.509806	S.D. dependent var	0.550424
S.E. of regression	0.385373	Akaike info criterion	1.223236
Sum squared resid	3.415786	Schwarz criterion	1.905723
Log likelihood	-7.853100	Hannan-Quinn criter.	1.468106
F-statistic	3.634693	Durbin-Watson stat	3.279210
Prob(F-statistic)	0.002737		

Sumber: Data diolah, Eviews 12.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai F-statistik sebesar 3.634693. Nilai tersebut akan dibandingkan dengan nilai F-tabel sebesar 2.87 ($DF_1 = 3, DF_2 = 35$), dari nilai tersebut diketahui bahwa nilai F-statistik $>$ F-tabel ($3.634693 > 2.87$), dengan probabilitas $0.002737 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh

positif secara simultan dan signifikan antara variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2).

Uji koefisien determinasi (R^2) atau *adjusted R²* bertujuan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen. Semakin besar nilai koefisien determinasi yang dihasilkan, maka akan semakin baik kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Berdasarkan tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai *adjusted R²* sebesar 0.509806 yang berarti bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen sebesar 50,98%, sedangkan sisanya sebesar 49,02% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Pembahasan.

Berdasarkan hasil pengujian, dalam penelitian ini menggambarkan bahwa profitabilitas (*ROA*) memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilihat dari nilai probabilitas yang dihasilkan menunjukkan angka sebesar $0.0084 < 0.05$ dengan nilai t-statistik sebesar -2.880731. Tinggi rendahnya profitabilitas (*ROA*) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena dengan meningkatnya laba perusahaan maka akan berdampak positif terhadap kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini juga mampu memotivasi investor untuk membeli saham perusahaan, dikarenakan perusahaan yang memiliki kemampuan membayar dividen diasumsikan sebagai perusahaan yang menguntungkan.

Hasil pengujian untuk variabel likuiditas menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0.5912 > 0.05$ dan t-statistik sebesar 0.544746. Hal tersebut menandakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Tinggi rendahnya likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena hal tersebut merupakan ukuran perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Likuiditas yang tinggi belum tentu berarti baik bagi perusahaan, karena menunjukkan perusahaan tidak mempergunakan aset lancar dengan efisien. Akan tetapi rasio tinggi tentu lebih baik dibandingkan rasio rendah. Perusahaan dengan likuiditas tinggi hanya perlu memaksimalkan pengelolaan keuangan dengan efisien. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dilihat dari probabilitas yang dihasilkan lebih besar dari 0.05 ($0.7006 > 0.05$) dan t-statistik sebesar -0.389335, sehingga hipotesis untuk *leverage* diterima. Tingginya hutang perusahaan

mengindikasikan bahwa keadaan keuangan perusahaan tidak sehat dan berisiko, namun hutang perusahaan yang tinggi tidak selalu dinilai buruk apabila perusahaan mampu melunasi utangnya dengan modal yang dimiliki. Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan secara simultan, diketahui bahwa ketiga variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* berpengaruh positif dan signifikan secara simultan terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dijelaskan dari hasil uji simultan (uji F) yang menyatakan bahwa nilai F-statistik sebesar 3.634693 lebih besar dibandingkan F-tabel yaitu sebesar (3.634693 > 2.87), dengan probabilitas $0.002737 < 0.05$ yang berarti bahwa terdapat pengaruh positif secara simultan dan signifikan antara variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Simpulan Dan Saran.

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan pada bab-bab sebelumnya, maka peneliti menyimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

Berdasarkan hasil uji t variabel profitabilitas memiliki hubungan yang negatif ($0.0084 < 0.05$) dan signifikan ($2.880731 < 1.68957$) terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil uji t variabel likuiditas berpengaruh positif ($0.5912 > 0.05$) dan tidak signifikan ($0.544746 < 1.68957$) terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil uji t variabel *leverage* berpengaruh negatif ($0.7006 > 0.05$) dan tidak signifikan ($0.389335 < 1.68957$) terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan dari hasil uji F *fixed effect model* di atas menunjukkan bahwa dari nilai tersebut diketahui bahwa nilai F-statistik > F-tabel ($3.634693 > 2.87$), dengan probabilitas $0.002737 < 0.05$ sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa terdapat pengaruh positif secara simultan dan signifikan antara variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Nilai *Adjusted R²fixed effect model* sebesar 0.509806 yang berarti bahwa variabel dependen dipengaruhi oleh semua variabel independen sebesar 50,98%, sedangkan sisanya sebesar 49,02% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Saran.

Berdasarkan simpulan yang sudah diuraikan, maka peneliti menyarankan beberapa hal sebagai berikut:

Bagi peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah jumlah variabel dalam penelitian ini. Peneliti selanjutnya, sebaiknya menambah waktu penelitian yang dipakai lebih lama dari penelitian ini. Penelitian ini mempunyai keterbatasan lain, yaitu hanya meneliti 13 perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya untuk lebih banyak lagi perusahaan manufaktur yang diteliti atau meneliti perusahaan *non* manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA.

- Amdana, H., Putra, A., Akuntansi, P. S., Ekonomika, F., Dan Kanjuruhan, U. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2015) Anwar Made Eris Dianawati. 6 (2).
- Bahri, S. (2016). Pengantar Akuntansi. Cetakan Pertama.CV. Andi Offset, Yogyakarta.
- Fahmi, I. (2014). Analisa Kinerja Keuangan.CV. Alfabeta, Bandung.
- Fahmi, I. (2016). Pengantar Manajemen Keuangan. CV. Alfabeta, Bandung.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS.Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. (2017). Model Persamaan Struktural Konsep Dan Aplikasi Program AMOS 24.Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25.Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi, M. M. (2016). Analisis Laporan Keuangan.UPP STIM YKPN, Yogyakarta.
- Hery. (2018). Analisis Laporan Keuangan.Grasindo, Jakarta.
- Kasmir. (2018). Analisis Laporan Keuangan. Edisi Pertama Cetakan Kesebelas. Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Musthafa. (2017). Manajemen Keuangan. CV. Andi Offset, Yogyakarta.
- Prasetyanta, A. (2016).Pengaruh Perubahan Dividen Terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Masa Yang Akan Datang (Future Profitability).Jurnal 91 Ekonomi Dan Bisnis, 17(2), 129-148.
- Satriana, G. C. (2017) Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Efisiensi Modal Kerja dan Leverage terhadap Profitabilitas (Studi Kasus pada PT. Kereta Api Indonesia (Persero) Tahun 2008-2014. Skripsi Thesis Universitas Mercu Buana Yogyakarta.
- Sugiyono (2019). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R And D.Alfabeta, Bandung.

Website:

www.britama.com. Diakses di Jakarta, 18 Juni 2022 Jam 18:30 WIB.

www.idx.co.id. Diakses di Jakarta, 18 Juni 2022 Jam 16:00 WIB.