

Pengaruh *market ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Dhimas Yusup Putra Anggoro¹, Ahmad Idris², Heru Sutapa³

^{1,2,3}Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Kediri, Kediri, 64128, Indonesia

INFO ARTIKEL

Kata kunci:
Rasio pasar, likuiditas,
profitabilitas, kebijakan
dividen

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian untuk mengetahui pengaruh *market ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang rutin listing di Bursa Efek Indonesia. Jenis penelitian adalah penelitian kuantitatif. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang rutin listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2018. Penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *market ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan *market ratio*, likuiditas, dan profitabilitas yang tinggi belum tentu memberikan dividen dengan jumlah tinggi. Besarnya dividen akan dibagikan melalui persetujuan dalam Rapat Umum Pemegang Saham.

ARTICLE INFO

Keywords:
*Market ratio, liquidity,
profitability, dividend
policy*

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of market ratio, liquidity, and profitability on the dividend policy of manufacturing companies in the food & beverage sub-sector that are regularly listed on the Indonesia Stock Exchange. This type of research is quantitative research. The sampling technique in this research is the purposive sampling technique. The sample in this study is the financial statements of manufacturing companies in the food & beverages sub-sector, which are regularly listed on the Indonesia Stock Exchange in 2011-2018. This study uses secondary data, namely the annual financial statements. The analysis technique uses multiple linear regression analysis. The results showed that the market ratio had a significant negative effect on dividend policy, liquidity had a significant negative effect on dividend policy, and profitability had an insignificant positive effect on dividend policy. Companies with high market ratios, liquidity, and profitability do not necessarily provide high dividends. The number of dividends will be distributed through approval at the General Meeting of Shareholders.

1. Pendahuluan

Seiring berkembangnya zaman dan bertambahnya usia Bursa Efek Indonesia akan terus semakin berkembang. Keadaan ini menunjukkan bahwa saham semakin banyak peminatnya. Dari berbagai jenis perusahaan yang ada di pasar modal, salah satu perusahaan yang seringkali diperhitungkan oleh para investor untuk menginvestasikan dananya adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman.

Perusahaan makanan dan minuman berada pada sektor bisnis yang strategis dan mempunyai perputaran bisnis yang begitu cepat karena makanan dan minuman sangat dibutuhkan oleh banyak masyarakat sehingga prospeknya akan lebih sangat menguntungkan baik di masa sekarang ataupun di masa yang akan datang. Dividen menjadi sebuah pertimbangan bagi kebanyakan para investor untuk menanamkan dana yang dimilikinya di suatu perusahaan.

Pihak manajemen perusahaan seringkali mengalami kesulitan dalam hal memutuskan apakah akan membagikan dividen kepada para pemegang saham atau akan menahan labanya untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan. Penting bagi perusahaan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar perusahaan dapat membuat keputusan terkait dengan kebijakan dividen yang dapat menarik minat para investor untuk membeli saham perusahaan.

Hal yang menjadi perhatian dalam menentukan besar atau kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham adalah faktor *market ratio*, likuiditas, dan profitabilitas. *Dividend payout ratio* yang besar akan menguntungkan bagi para investor tetapi akan memperlemah *internal financial* perusahaan karena akan mengurangi jumlah laba ditahan perusahaan.

Market ratio atau rasio pasar merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk mengukur saham manakah yang paling berpotensi

dapat memberikan keuntungan lebih berupa dividen. Salah satu rasio yang tergolong ke dalam rasio pasar adalah *earning per share*, yaitu rasio pasar yang menunjukkan besarnya dari pendapatan saham yang mampu diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban jangka pendeknya. Untuk menilai posisi likuiditas suatu perusahaan dapat menggunakan indikator *current ratio*, yaitu alat ukur yang digunakan untuk menilai tingkat likuiditas perusahaan berdasarkan perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar.

Profitabilitas merupakan suatu ukuran yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu dalam menghasilkan keuntungan atau laba. *Return on investment* digunakan sebagai alat ukur profitabilitas untuk menunjukkan hasil atau *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *market ratio*, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018.

2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis

2.1 Market Ratio

Menurut Fahmi (2017), rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi di pasar. Rasio ini mampu memberi pemahaman bagi pihak manajemen perusahaan terhadap kondisi penerapan yang akan dilaksanakan dan dampaknya pada masa yang akan datang.

Menurut Hayat et al. (2018), rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku per saham, dan dividen. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan di masa lalu serta prospek kerja di masa mendatang.

Market ratio dapat diukur menggunakan indikator *earning per share*. Menurut Fahmi (2017), *earning per share* atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Rumus mencari *earning per share* menurut Fahmi (2017) sebagai berikut:

$$\text{Earning per share} = \frac{\text{Earning after tax}}{\text{Jumlah lembar saham yang beredar}}$$

2.2 Likuiditas

Menurut Syamsuddin (2016) menyebutkan bahwa likuiditas merupakan suatu indikator mengenai kemampuan perusahaan untuk membayar semua kewajiban finansial jangka pendek pada saat jatuh tempo dengan menggunakan aktiva lancar yang tersedia. Menurut Prihadi (2011), likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek.

Likuiditas dapat diukur menggunakan indikator *current ratio*. Menurut Hery (2015), rasio lancar merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh tempo dengan menggunakan total aset lancar yang tersedia.

Adapun rumus *current ratio* menurut Hery (2015) yaitu :

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Current assets}}{\text{Current liabilities}}$$

2.3 Profitabilitas

Menurut Harahap (2018), profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui

semua kemampuan dan sumber daya yang ada. Menurut Sartono (2014), profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri.

Menurut Irawati (2006), rasio keuntungan atau *profitability ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva perusahaan atau merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Profitabilitas dapat diukur menggunakan indikator *return on investment* (ROI) atau *return on total assets* merupakan rasio yang menunjukkan hasil (*return*) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Adapun rumus *return on investment* (ROI) menurut Kasmir (2013) yaitu :

$$\text{ROI} = \frac{\text{Earning after interest and tax}}{\text{Total Asets}}$$

2.4 Kebijakan Dividen

Menurut Laopodis (2020), dividen adalah pembayaran tunai yang dibayarkan oleh perseroan kepada pemegang saham. Menurut Stice et al. (2010), dividen adalah distribusi kepada pemegang saham suatu perusahaan secara proporsional dengan jumlah saham yang dimiliki oleh masing-masing pemegang saham.

Menurut Sudana (2015), kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Kebijakan dividen dalam menentukan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan kepada pemegang saham dapat diukur menggunakan indikator *dividend payout ratio*. Menurut Tandelilin (2001) bahwa DPR menunjukkan besarnya dividen yang dibayarkan perusahaan dari total *earning* yang diperoleh perusahaan (DPR dihitung dalam bentuk rasio atau persentase).

Adapun rumus yang digunakan untuk mengukur *dividend payout ratio* menurut Fahmi (2017) yaitu :

$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}}$

2.5 Market Ratio dan Kebijakan Dividen

Rasio pasar merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur saham manakah yang berpotensi dalam memberikan keuntungan berupa dividen bagi investor. Rasio pasar untuk mengukur harga pasar saham perusahaan *relative* terhadap nilai bukannya. Menurut Puspita (2017) bahwa *earning per share* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memberikan imbalan (*return*) pada setiap lembar saham biasa.

Earning per share menunjukkan besarnya pendapatan saham yang mampu diperoleh dari setiap lembar saham yang dimiliki. Semakin besar laba setelah pajak yang dihasilkan oleh perusahaan, maka *earning per share* semakin besar (dalam jumlah lembar saham yang konstan). Sehingga kemampuan perusahaan semakin besar untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham (Puspita, 2017).

Semakin tinggi nilai *earning per share* maka berdampak positif bagi investor karena semakin besar laba yang disediakan untuk investor dan kemungkinan meningkatnya jumlah dividen yang diterima investor (Wijaya, 2017). Dari berbagai teori di atas menjelaskan semakin tinggi rasio pasar yang diukur dengan *earning per share* maka semakin tinggi pembayaran dividen.

Hipotesis 1. *Market ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.6 Likuiditas dan Kebijakan Dividen

Likuiditas berhubungan dengan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansial jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat

mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Semakin besar kemampuan perusahaan melunasi utangnya maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividennya secara kas (Suharli, 2007). Dengan kata lain, likuiditas yang rendah merupakan faktor utama dari fenomena kebijakan dividen yang rendah.

Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan melalui *current ratio* yang merupakan indikator yang digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas. Bagi para investor tingkat *current ratio* perusahaan dapat dijadikan pertimbangan dalam menanamkan modalnya, karena secara umum investor tidak menyukai risiko. Tingkat *current ratio* yang tinggi menunjukkan tingginya kemampuan perusahaan untuk membayar dividen karena mengingat bahwa *dividend payout ratio* merupakan arus kas keluar bagi perusahaan. Dari berbagai teori di atas menjelaskan semakin tinggi likuiditas maka akan semakin tinggi pembayaran dividen.

Hipotesis 2. Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.7 Profitabilitas dan Kebijakan Dividen

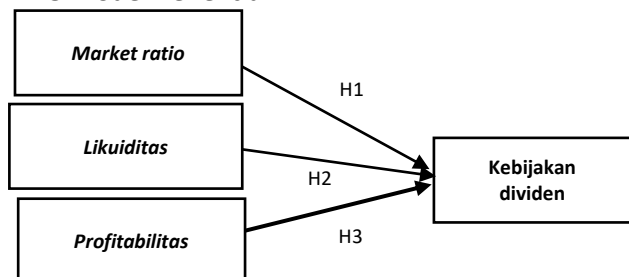
Profitabilitas sangat berhubungan dengan kemampuan perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan yang rugi akan kesulitan dalam memberikan dividen. Kebalikannya, ketika keuntungan perusahaan semakin besar maka cenderung porsi dividennya juga besar. Semakin besar kemampuan perusahaan menggunakan sumber daya perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan meningkatkan pengembalian atas investasi sehingga kinerja perusahaan juga semakin baik.

Besarnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan dapat menarik minat dari penanam modal untuk melakukan investasi dengan harapan mendapat keuntungan besar di kemudian hari. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dapat ditunjukkan melalui indikator dengan *return on investment*. Menurut Suharli (2007) bahwa pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk

memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Dari teori di atas menjelaskan semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi pembayaran dividen.

Hipotesis 3. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2.8 Model Penelitian



Gambar 1. Model Penelitian

Dari pembentukan hipotesis dibuat model penelitian pada Gambar. 1.

3. Metodologi

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yaitu suatu proses menemukan pengetahuan yang menggunakan data berupa angka-angka. Penelitian kuantitatif lebih menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang berupa laporan keuangan. Data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung atau melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh instansi terkait atau pihak lain).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi pada penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI periode 2011-2018 dengan jumlah 22 perusahaan. Sehingga jumlah populasi sebanyak $22 \times 8 = 176$ laporan keuangan.

Penentuan jumlah sampel pada penelitian ini dilakukan dengan cara menggunakan teknik pengambilan sampel *purposive sampling* karena tidak semua populasi memiliki kriteria yang sesuai untuk dijadikan sebagai sampel dalam penelitian ini.

Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu seperti berikut: 1) Perusahaan terdaftar di BEI periode 2011-2018; 2) Perusahaan rutin *listing* di BEI periode 2011-2018; 3) Perusahaan yang rutin membagikan dividen selama periode 2011-2018.

Tabel 1. Jumlah Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur subsektor <i>food & beverages</i> terdaftar di BEI 2011-2018	22
Perusahaan manufaktur subsektor <i>food & beverages</i> tidak rutin <i>listing</i> di BEI 2011-2018	(11)
Perusahaan manufaktur subsektor <i>food & beverages</i> tidak rutin membagikan dividen di BEI 2011-2018	(7)
Jumlah perusahaan	4
Jumlah sampel penelitian (4x8 tahun)	32

Sumber: Peneliti, 2020

Berdasarkan kriteria di atas diperoleh 4 (empat) perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* terdaftar di BEI yang memenuhi kriteria sehingga layak dijadikan sampel seperti tabel 2.

Tabel 2. Daftar Perusahaan Sampel

Nama	Kode
PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	ICBP
PT. Indofood Sukses Makmur Tbk	INDF
PT. Multi Bintang Indonesia Tbk	MLBI
PT. Mayora Indah Tbk	MYOR

Sumber: Peneliti, 2020

3.3 Definisi Operasional Variabel

Variabel pada penelitian ini diklasifikasikan menjadi dua jenis variabel yaitu variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen terdiri *Market Ratio* (X1), Likuiditas (X2), dan Profitabilitas (X3). Variabel dependen terdiri Kebijakan Dividen (Y). Definisi operasional variabel disajikan pada tabel 3.

Tabel 3. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Literatur
Market Ratio (X1)	EPS = $\frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$	Fahmi (2017)
Likuiditas (X2)	CR = $\frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$	Hery (2015)
Profitabilitas (X3)	ROI = $\frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Total Assets}}$	Hery (2015)
Kebijakan Dividen (Y)	DPR = $\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Fahmi (2017)

Sumber: Peneliti, 2020

3.4 Teknik Analisis

Uji Normalitas

Uji normalitas yang digunakan adalah uji normalitas residual untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki nilai residual yang terdistribusi secara normal (Priyatno, 2018).

Metode uji normalitas yang digunakan yaitu metode uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* untuk mengetahui distribusi data normal atau tidak. Dengan kriteria jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka nilai residual tersebut berdistribusi normal, sedangkan jika nilai Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 maka nilai residual tersebut tidak berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat ada tidaknya hubungan yang sangat kuat atau sempurna antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang sempurna atau mendekati sempurna diantara variabel bebas (korelasinya 1 atau mendekati 1).

Metode uji multikolinearitas yang digunakan yaitu uji *Variance Inflation Factor (VIF)*, yaitu dengan melihat nilai Tolerance dan VIF pada model regresi. Untuk mengetahui suatu model regresi bebas dari multikolinearitas yaitu mempunyai nilai VIF < 10 dan mempunyai angka Tolerance > 0,1, sedangkan jika

nilai VIF > 10 dan mempunyai angka Tolerance < 0,1 maka terjadi masalah multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut Priyatno (2018) bahwa heteroskedastisitas adalah keadaan dimana dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual pada satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Metode uji heteroskedastisitas yang digunakan dengan melihat pola titik-titik pada *scatterplots* regresi, yaitu dengan cara melihat grafik *scatterplot* antara *standardized predicted value (ZPRED)* dengan *studentized residual (SRESID)*. Ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya).

Dengan kriteria jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Metode uji autokorelasi yang digunakan adalah uji Durbin-Watson (*DW test*). Dengan kriteria, jika $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima artinya tidak terjadi autokorelasi, sedangkan jika $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak artinya terjadi autokorelasi, dan jika $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$ artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Analisis Regresi Linier Berganda

Peneliti menggunakan program SPSS 16.0 untuk mengetahui bagaimana pengaruhnya (positif atau negatif) antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan persamaan regresi linier berganda sbb:

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

Dimana :

Y = Variabel dependen

a = Konstanta

b1-3 = Koefisien regresi

X1-3 = Variabel independen

e = Error

Uji t

Menurut Ghozali (2018) bahwa uji statistik t pada dasarnya dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh satu variabel independen dalam menerangkan variabel dependen. Menurut Priyatno (2018) bahwa uji t digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen.

Pengujian menggunakan tingkat signifikansi 0,05. Dengan kriteria, jika -t hitung < -t tabel atau t hitung > t tabel dan nilai Sig. < 0,05 maka Ho ditolak sehingga variabel independen secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sedangkan jika -t hitung > -t tabel atau t hitung < t tabel dan nilai Sig. > 0,05 maka Ho diterima sehingga variabel independen secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

4. Hasil

4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Perhitungan *Earning Per Share*

Tabel 4. Perhitungan EPS

Tahun	<i>Earning Per Share</i>			
	ICBP	INDF	MLBI	MYOR
2011	354	557	24.080	630
2012	391	544	21.528	971
2013	383	389	55.587	1.183
2014	434	586	377	458
2015	501	422	235	1.397
2016	311	599	466	62
2017	303	585	627	72
2018	399	565	581	78

Sumber: Data diolah, 2020

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki EPS yang paling tinggi yaitu 24.080 tahun 2011, 21.518 tahun 2012, 55.587 tahun 2013, 377 tahun 2014, 235 tahun 2015, 466 tahun 2016, 627 tahun 2017, dan 581 tahun 2018. Dari tahun 2017 ke tahun 2018 EPS pada PT. Multi Bintang Indonesia Tbk mengalami penurunan.

Perhitungan *Current Ratio*

Tabel 5. Perhitungan CR

Tahun	<i>Current Ratio</i>			
	ICBP	INDF	MLBI	MYOR
2011	2,87	1,91	0,99	2,22
2012	2,76	2,00	0,58	2,76
2013	2,41	1,67	0,98	2,44
2014	2,18	1,81	0,51	2,09
2015	2,33	1,71	0,58	2,37
2016	2,41	1,51	0,68	2,25
2017	2,43	1,50	0,83	2,39
2018	1,95	1,07	0,78	2,65

Sumber: Data diolah, 2020

Nilai CR paling tinggi pada masing-masing perusahaan yaitu PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk sebesar 2,87 tahun 2011, PT. Indofood Sukses Makmur Tbk sebesar 2,00 tahun 2012, PT. Multi Bintang Indonesia Tbk sebesar 0,99 tahun 2011, dan PT. Mayora Indah Tbk sebesar 2,76 tahun 2012.

Nilai CR PT. Multi Bintang Indonesia Tbk termasuk kurang baik karena aktiva lancar lebih sedikit dibanding utang lancar. Oleh karena itu, perlu menjadi perhatian pihak manajemen agar perusahaan mampu memiliki jumlah aktiva lancar yang dapat menjamin utang lancar perusahaan.

Perhitungan *Return on Investment*

Tabel 6. Perhitungan ROI

Tahun	<i>Return on Investment</i>			
	ICBP	INDF	MLBI	MYOR
2011	0,14	0,09	0,42	0,07
2012	0,13	0,08	0,39	0,09
2013	0,11	0,04	0,66	0,11
2014	0,10	0,06	0,36	0,04
2015	0,11	0,04	0,24	0,11
2016	0,13	0,06	0,43	0,11
2017	0,11	0,06	0,53	0,11
2018	0,14	0,05	0,42	0,10

Sumber: Data diolah, 2020

PT. Indofood Sukses Makmur Tbk memiliki ROI yang rendah dan cenderung menurun. Hal ini ditunjukkan dengan ROI tahun 2017 sebesar 0,06 atau 6% kemudian tahun 2018 turun menjadi 0,05 atau 5%. PT. Multi Bintang Indonesia Tbk

memiliki ROI paling tinggi sebesar 0,42 tahun 2011, ROI 0,39 tahun 2012, ROI 0,66 tahun 2013, ROI 0,36 tahun 2014, ROI 0,24 tahun 2015, ROI 0,43 tahun 2016, ROI 0,53 tahun 2017, dan ROI 0,42 tahun 2018.

Perhitungan *Dividend Payout Ratio*

Tabel 7. Perhitungan DPR

Tahun	<i>Dividend Payout Ratio</i>			
	ICBP	INDF	MLBI	MYOR
2011	0,33	0,24	0,88	0,21
2012	0,43	0,32	1,44	0,13
2013	0,49	0,48	0,43	0,19
2014	0,44	0,24	122,45	0,50
2015	0,44	0,52	0,59	0,11
2016	0,82	0,28	0,94	4,83
2017	0,51	0,40	0,81	0,29
2018	0,41	0,42	0,92	0,34

Sumber: Data diolah, 2020

PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memiliki nilai DPR yang paling tinggi yaitu 122,45 tahun 2014. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan PT. Multi Bintang Indonesia Tbk memperoleh laba bersih dengan jumlah yang cukup besar, sehingga mampu membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah besar. Sedangkan DPR yang paling kecil ditunjukkan perusahaan PT. Mayora Indah Tbk tahun 2015 sebesar 0,11.

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Tabel 8. Hasil Uji Normalitas

Asymp. Sig. (2-tailed)	Keterangan
0,351	Normal

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji normalitas di atas diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,351 yang artinya nilai Asymp. Sig. (2-tailed) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah normal. Sehingga data dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

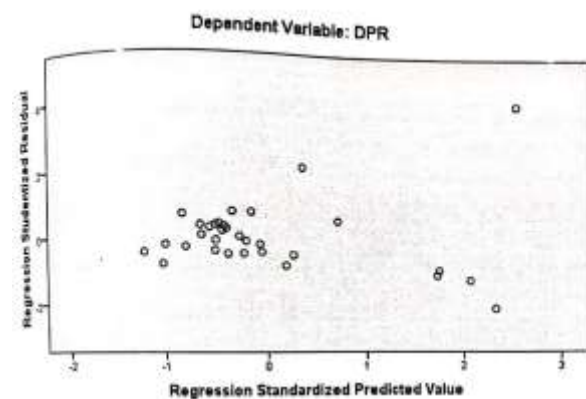
Variabel EPS memiliki nilai *Tolerance* 0,765 dan VIF 1,307, variabel CR memiliki nilai *Tolerance* 0,576 dan VIF 1,736, Variabel ROI memiliki nilai *Tolerance* 0,532 dan VIF 1,880 artinya ketiga variabel independen memiliki *Tolerance* > 0,10 dan VIF < 10 maka disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	<i>Tolerance</i>	VIF	Keterangan
EPS	0,765	1,307	Tidak terjadi multikolinearitas
CR	0,576	1,736	Tidak terjadi multikolinearitas
ROI	0,532	1,880	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Data diolah, 2020

Hasil Uji Heterokedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas di atas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y maka dapat disimpulkan tidak terjadi masalah heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Tabel 10. Hasil Uji Autokorelasi

Durbin Upper	Durbin-Watson	Keterangan
1,651	2,334	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil uji autokorelasi di atas diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 2,334. Nilai

Durbin-Watson tersebut akan dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson menggunakan nilai signifikansi 0,05. Jumlah sampel $n=32$ dan jumlah variabel bebas $k=3$, sehingga pada tabel Durbin-Watson diperoleh nilai batas bawah (dL) sebesar 1,244 dan nilai batas atas (dU) sebesar 1,651. Jadi nilai $4-dU$ adalah $4-1,651=2,349$ yang artinya $dU < dW < 4-dU$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 11. Hasil Analisis Regresi

Keterangan	Nilai
(Constant)	1,269
EPS	-0,334
CR	-1,298
ROI	0,381

Sumber: Data diolah, 2020

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda di atas diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 1,269 - 0,334X_1 - 1,298X_2 + 0,381X_3$$

Artinya :

- 1). Nilai konstanta (a) sebesar 1,269. Artinya jika *market ratio* (EPS), likuiditas (CR), dan profitabilitas (ROI) nilainya 0 maka kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,269.
- 2). Nilai koefisien regresi variabel independen *market ratio* (EPS) bernilai negatif sebesar -0,334. Artinya setiap peningkatan *market ratio* (EPS) sebesar 1 satuan maka kebijakan dividen (DPR) akan menurun sebesar 0,334 satuan dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- 3). Nilai koefisien regresi variabel independen likuiditas (CR) bernilai negatif sebesar -1,298. Artinya setiap peningkatan likuiditas (CR) sebesar 1 satuan maka kebijakan dividen (DPR) akan menurun -1,298 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap.
- 4). Nilai koefisien regresi variabel independen profitabilitas (ROI) bernilai positif sebesar 0,381. Artinya setiap peningkatan profitabilitas 1 satuan maka kebijakan dividen (DPR) akan meningkat

sebesar 0,381 dengan asumsi variabel independen lain nilainya tetap

4.4 Hasil Uji Hipotesis

Tabel 12. Hasil Uji t

Variabel	t hitung	t tabel	Sig.
EPS	-2,459	-2,048	0,020
CR	-3,000	-2,048	0,006
ROI	1,278	2,048	0,212

Sumber: Data diolah, 2020

Pada variabel independen *market ratio* (EPS) diperoleh t hitung sebesar -2,459 dengan t tabel sebesar -2,048 dan Sig. sebesar 0,020 yang artinya $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ dan Sig. $< 0,05$ maka H1 diterima yaitu *market ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pada variabel independen likuiditas (CR) diperoleh t hitung sebesar -3,000 dengan t tabel sebesar -2,048 dan Sig. sebesar 0,006 yang artinya $-t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ dan Sig. $< 0,05$ maka H2 diterima yaitu likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Pada variabel independen profitabilitas (ROI) diperoleh t hitung sebesar 1,278 dengan t tabel sebesar 2,048 dan Sig. sebesar 0,212 yang artinya $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ dan Sig. $> 0,05$ maka H3 ditolak yaitu profitabilitas (ROI) secara parsial tidak berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

5. Pembahasan

5.1 Pengaruh *Market ratio* terhadap kebijakan dividen

Market ratio (EPS) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya setiap peningkatan *market ratio* (EPS) maka kebijakan dividen (DPR) akan menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Sari et al., (2016) yang menjelaskan EPS berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan EPS yang semakin meningkat maka dalam pembagian dividen kepada pemegang saham akan mengalami penurunan. Hal ini dikarenakan perusahaan memilih laba bersihnya

dalam jumlah yang besar untuk diinvestasikan kembali kepada proyek-proyek yang menguntungkan guna meningkatkan pertumbuhan perusahaan, sehingga dividen yang dibagikan jumlahnya kecil.

5.2 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya setiap peningkatan likuiditas (CR) maka kebijakan dividen (DPR) akan menurun. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Mertayani et al. (2015) yang menjelaskan *current ratio* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal tersebut dikarenakan perusahaan memilih menggunakan laba bersihnya untuk membayar kewajiban dan dialokasikan untuk biaya operasional sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham jumlahnya menjadi kecil.

5.3 Pengaruh profitabilitas kebijakan dividen

Profitabilitas (ROI) secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Artinya setiap peningkatan profitabilitas (ROI) maka kebijakan dividen (DPR) juga akan meningkat namun jumlahnya kecil. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Rahmawati et al. (2014) yang menjelaskan *return on investment* secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hal ini disebabkan perusahaan lebih memilih menggunakan laba bersihnya untuk diputarkan kembali dalam bentuk laba ditahan sehingga dividen yang dibagikan kepada pemegang saham hanya sedikit.

6. Kesimpulan dan Saran

Market ratio berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018.

Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

manufaktur subsektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018.

Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2018.

Bagi perusahaan diharapkan meningkatkan jumlah lembar saham yang beredar agar dapat meningkatkan harga saham perusahaan. Menjaga utang perusahaan dengan mengurangi jumlah persediaan yang terlalu banyak serta mengurangi penggunaan kas yang berlebih. Mengurangi biaya-biaya produksi yang terlalu besar dan meningkatkan efisiensi penggunaan modal.

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan menggunakan konsep dan topik penelitian sejenis dengan memperluas ruang lingkup penelitian dan jumlah sampel penelitian yang digunakan serta menambah periode penelitian. Serta menambah variabel lain yang baru sehingga menghasilkan penelitian yang lebih mendekati kondisi sebenarnya.

Daftar Pustaka

- Fahmi, I. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit UNDIP.
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. RajaGrafindo Persada.
- Hayat, A., Noch, M. Y., Hamdani, R., & MR, R. (2018). *Manajemen Keuangan*. Medan: Madenatera.
- Hery. (2015). *Pengantar Akuntansi (Comprehensive Edition)*. Jakarta: PT. Grasindo.
- Irawati, S. (2006). *Manajemen keuangan*. Bandung: Pustaka.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- Laopodis, N. T. (2020). *Understanding Investments: Theories and Strategies (2nd ed.)*. NewYork: Routledge.

- Mertayani, S., Darmawan, A. S., & Werastuti, S. (2015). Analisis Pengaruh Net Profit Margin, Debt Equity Ratio, Current Ratio dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio "(Studi Kasus Pada Perusahaan LQ 45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013). *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 3(1).
- Prihadi, T. (2011). *Analisis Laporan Keuangan: Teori Dan Aplikasi*. Jakarta: PPM.
- Priyatno, D. (2018). *SPSS Panduan Mudah Olah Data Bagi Mahasiswa & Umum*. Yogyakarta: Penerbit Andi.
- Puspita, E. (2017). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan market ratio terhadap dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur. *Ekuilibrum: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 12(1), 17–35.
- Rahmawati, N. D., Saerang, I. S., & Van Rate, P. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya terhadap kebijakan dividen pada perusahaan BUMN di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 1306–1317.
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2011–2014). *Journal Of Accounting*, 2(2).
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi (Edisi Keempat)*. Yogyakarta: BPFE.
- Stice, Stice, & Skousen. (2010). *Akuntansi Keuangan, Buku I Edisi 16*. Jakarta. PT. RajaGrafindo Persada.
- Sudana, I. M. (2015). *Teori dan Praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Suharli, M. (2007). Pengaruh Profitability Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Penguat (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 9–17.
- Syamsuddin, L. (2016). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Depok: Rajawali Pers.
- Tandelilin, E. (2001). *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio (Edisi Pertama)*. Yogyakarta: BPFE.
- Wijaya, E. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Rokok. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 1(1), 1–11.