

**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen
(Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Kimia Dan Sub Sektor Farmasi
Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2019)**

Oleh:

Eva Susanti*)

Ronny Malavia Mardani)**

Khalikussabir*)**

Email: evasusanty2605@gmail.com

Abstract

The research purposes to look for a relationship between profitability (X1), liquidity (X2), free cash flow (X3) on dividend policy (Y). The type of research used is explanative quantitative research. plays a role in explaining the influence of the independent variables on the dependent variable. The data obtained through a quantitative approach, in testing using numbers with statistical techniques. The sample selection technique uses a purposive sampling technique with the criteria of companies that pay dividends consecutively in the 2016-2019 period, the chemical sub-sector companies and the pharmaceutical sub-sector listed on the IDX and have complete data regarding the required calculation indicators, financial reports expressed in rupiah currency, in order to obtain 10 companies. The data analysis techniques in this study used descriptive tests, classical assumption tests, multiple linear regression tests and hypothesis testing. From data management, it is found that profitability has a significant negative effect on dividend policy. liquidity and free cash flow have a negative and insignificant effect on dividend policy.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, Free Cash Flow, Kebijakan Dividen.

Pendahuluan

Latar Belakang

Perusahaan menerbitkan saham guna mendapatkan modal yang berupa dana dari pemegang saham, yang mana pemegang saham memberikan dana kepada perusahaan tidak hanya diberikan dengan sia-sia, akan tetapi pemegang saham mengharapkan pengembalian atas dana yang telah diberikan. Sehingga perusahaan harus mampu mengelola dana yang diterima dari pemegang dengan semaksimal mungkin. Pemegang saham selalu mengharapkan *return* yang setinggi-tingginya dari investasi yang dilakukannya (Brigham dan Houston, 2014:10). Perusahaan yang sering membagikan dividen kepada pemegang saham salah satunya perusahaan manufaktur. Pada penelitian ini peneliti menggunakan perusahaan manufaktur sub sektor kimia dan sub sektor farmasi sebagai studi empiris penelitian.

Pada tahun 2016 sampai 2019 perusahaan kimia dan farmasi mengalami pertumbuhan yang fluktuatif atau tidak stabil. Pada saat perusahaan defisit atau mengalami penurunan pertumbuhan maka akan memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan mengalami masa sulit dimasa yang akan datang. Maka perusahaan sub sektor kimia dan sub sektor farmasi perlu penguatan dalam hal pertimbangan memutuskan kebijakan yang akan diambil terkait pembagian dividen. Hal ini juga akan menjadikan perusahaan harus tetap mempertahankan kinerja yang baik dan lebih teliti dalam mengambil kebijakan kepada pemegang saham (Indah dan Erni, 2019).

Kebijakan deviden merupakan salah satu bagian terpenting dalam pengambilan keputusan yang akan diambil perusahaan untuk menetapkan pembagian dividen. Pihak perusahaan dapat dikatakan menjadi perusahaan yang memberi keuntungan kepada pemegang saham jika perusahaan mampu untuk membayarkan dividennya. Penelitian ini menggunakan profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow*. Banyaknya penelitian terdahulu yang telah membahas terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Akan tetapi hasil yang didapatkan disetiap penelitian memiliki ketidaksamaan hasil atau *research gap*.

Faktor yang pertama profitabilitas, menurut Novianti dan Hakim (2018) “profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan“. Faktor kedua adalah likuiditas, kemampuan perusahaan membayar hutang. Secara spesifik, likuiditas menggambarkan apakah perusahaan memiliki dana melunasi hutangnya. Faktor ketiga *Free cash flow*, menurut Trisnawati (2016) arus kas bebas adalah uang yang dimiliki perusahaan dapat diberikan pada *investors*.

Rumusan Masalah

1. Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah *Free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen?

Tujuan dan Manfaat Penelitian

Tujuan Penelitian

1. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
3. Untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

Manfaat Penelitian

a. Manfaat secara teoretis:

1. Bagi peneliti

Menambah wawasan serta ilmu pengetahuan terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia dan sub sektor farmasi pada periode 2016-2019.

2. Bagi Akademis

Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi serta ekspansi teori terkait profitabilitas, likuiditas, *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.

b. Manfaat secara praktis:

1. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan acuan bagi *investors* dalam mempertimbangkan keputusan investasi dan mengurangi terjadinya kerugian yang akan dialami *investors* akibat adanya risiko dari faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan serta evaluasi perusahaan untuk memutuskan kebijakan dividen. Kebijakan tersebut akan mempengaruhi minat investasi para pemegang saham, serta dapat dijadikan bahan evaluasi kinerja perusahaan diwaktu yang akan datang.

3. Bagi Regulator

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi terhadap pemerintah terkait kondisi perusahaan yang akan datang. Pemerintah diharapkan dapat melihat pertumbuhan yang dialami perusahaan sebagai rujukan pemotongan pajak bagi perusahaan. Hal ini dikarenakan jika perusahaan mengalami pertumbuhan maka menunjukkan perusahaan akan mendapatkan keuntungan yang tinggi, sehingga perusahaan harus membayar pajak yang tinggi.

Tinjauan Pustaka

Hasil Penelitian Terdahulu

Komang (2015) ”pengaruh likuiditas, *leverage*, pertumbuhan perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI”. Hasil kajian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif signifikan. *Leverage* berpengaruh negatif signifikan. Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan. Profitabilitas tidak berpengaruh.

Bahri (2017) “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)”. Hasil kajian ini *good corporate governance*, likuiditas, arus kas bebas, *leverage* dan *collateral assets*, tidak berpengaruh dan signifikan. Kepemilikan industri, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan.

Ida (2018) “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia”. Hasil kajian ini profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif signifikan. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

Muhammad et al. (2019) melakukan penelitian dengan judul “*debt to equity ratio*, *collateralizable asset*, *sales growth*, *free cash flow* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2013-2017)”. Hasil kajian ini *debt to equity ratio*, *collateralizable asset*, berpengaruh signifikan dengan arah negatif. *sales growth* dan *free cash flow* tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif

Dwiastuty (2019) melakukan penelitian dengan judul “pengaruh profitabilitas, *free cash flow*, *growth* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur”. Hasil kajian ini profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif signifikan. *free cash flow* berpengaruh positif tidak signifikan. *growth* berpengaruh negatif signifikan.

Landasan Teori

Dividen

Menurut Halim (2015:18) Dividen merupakan keuntungan yang akan diberikan perusahaan pada pemegang saham, atas keuntungan perusahaan. Dividen adalah imbalan dari perusahaan yang akan diberikan pada para pemegang saham, bersamaan dengan *capital gain* (Hanafi, 2016:361).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan atas laba di akhir tahun, keuntungan yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau disimpan sebagai sumber dana guna mendanai investasi dimasa depan. Rasio pembayaran dividen menentukan seberapa besar pendapatan perusahaan yang akan dibagikan dalam bentuk dividen tunai dan pendapatan ditahan sebagai pembiayaan. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham akan berpengaruh terhadap jumlah laba yang akan ditahan. Kebijakan dividen adalah salah satu hal yang integral dari keputusan pendanaan perusahaan (Harjito dan Martono,2014:270).

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang digunakan untuk penjualan, total aset maupun modal sendiri Purwohandoko (2017). Profitabilitas mempunyai posisi yang penting untuk mempertahankan pertumbuhan perusahaan dalam jangka panjang.

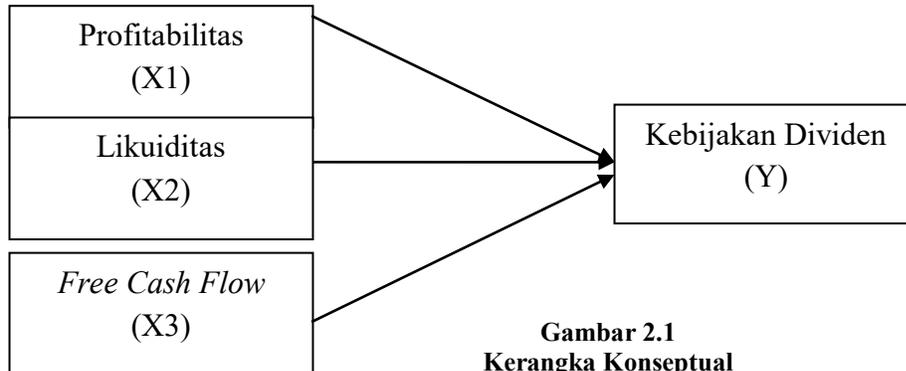
Likuiditas

Rasio likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan tepat waktu. Rasio ini sangat penting bagi pihak perusahaan karena kebangkrutan perusahaan salah satunya disebabkan oleh kegagalan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya Fahmi (2015:121). Likuiditas digunakan untuk mengukur kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban yang telah jatuh tempo, kewajiban yang berasal dari likuiditas perusahaan atau dalam perusahaan maupun kepada likuiditas badan usaha atau pihak luar perusahaan (Rahman,2016).

Free Cash Flow

Menurut Sukalmuja (2018:110) arus kas bebas merupakan kas yang dimiliki perusahaan berasal dari asset, digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mengoperasikan perusahaan. Perusahaan menempatkan semua investasinya kedalam aktiva tetap, produk-produk baru maupun *equity* kerja yang diperlukan yang akan digunakan untuk tetap mempertahankan operasional perusahaan, arus kas bebas yang tersisa akan dibagikan kepada pemegang saham dan pemilik hutang.

Kerangka Konseptual



Hipotesis

- H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
H2: Likuiditas berpengaruh Positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
H3: *Free Cash Flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Metode Penelitian

Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif eksplanatif. Menurut Priyono (2016:38) penelitian eksplanatif memiliki tujuan untuk mendapatkan penjelasan tentang mengapa kejadian atau gejala yang terjadi dimana hasil akhir yang didapatkan mengenai hubungan sebab-akibat. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui situs resmi www.idx.co.id.

Lokasi Penelitian

Dilakukan pada perusahaan manufaktur sub sektor kimia dan sub sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016– 2019. Diakses melalui laman resmi yaitu www.idx.co.id.

Waktu Penelitian

Waktu pada penelitian ini November 2020 sampai dengan bulan Januari 2021.

Populasi Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:80) populasi ialah wilayah keseluruhan yang terbentuk dari perkara maupun pokok bahasan dengan kualitas dan kemampuan tertentu, hal itu harus ditentukan oleh peneliti sebagai subjek, kemudian ditarik kesimpulan. Populasi penelitian sebanyak 20 perusahaan.

purposive sampling. Menurut Sugiyono (2017:85) *purvosive sampling* adalah tehnik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Dari kriteria sampel yang telah ditentukan, dari 20 perusahaan 10 perusahaan yang memenuhi kriteria.

Definisi Operasional Variabel Variabel Dependen

Penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel terikat. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan terkait keuntungan yang dimiliki perusahaan di akhir tahun. Dimana nantinya keuntungan akan di bagikan kepada *investors* berbentuk dividen ataupun akan ditahan dijadikan sebagai dana investasi masa depan. Kebijakan dividen diukur menggunakan rumus sebagai berikut :

$$DPR = \frac{\text{Dividend per share}}{\text{Earning per share}} \times 100\%$$

Sumber: Hanafi & Halim,2012)

Variabel Independen

1) Profitabilitas (X1)

Profitabilitas merupakan salah satu kemampuan bagi perusahaan guna menghasilkan keuntungan yang akan didapat dari modal usaha yang telah diinvestasikan. Diukur menggunakan rumus yaitu:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}} \times 100\%$$

Sumber: Kasmir,2015:204)

2) Likuiditas (X2)

Likuiditas merupakan kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk membayar kewajiban keuangannya. Diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

(Sumber: Brigham & Houston,2001)

3) *Free Cash Flow*

Free cash flow merupakan sisa dana yang digunakan untuk investasi atau dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Rumus:

$$FCF = \frac{\text{Arus kas operasi} - \text{belanja modal}}{\text{total aset}}$$

(Sumber: Ross *et al*, 2000)

Hasil Dan Pembahasan Statistik Deskriptif

Tabel 1
Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
Profitabilitas (X1)	40	.002	.264	.12304	.063225
Likuiditas (X2)	40	1.013	21.705	4.30805	3.976710
Free Cash Flow (X3)	40	-1.003	.340	.08704	.210757
DPR (Y)	40	-.979	1.742	-.08057	.494159
Valid N (listwise)	40				

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Berdasarkan hasil dari tabel diatas, diuraikan sebagai berikut:

1. Kebijakan Dividen (Y)

Dividend Payout Ratio memperoleh *mean* sebesar -0,08057, artinya rata-rata pendapatan dari kebijakan pembayaran dividen 0,08057 dari laba per saham perusahaan. Nilai maksimal 1,742 menunjukkan bahwa dividen tertinggi yang diberikan perseroan mencapai 1,742 per saham. Nilai minimum laba per saham -0,979. Nilai standar deviasi 0,494159 > -0,08057 nilai *mean*. Menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara merata.

2. Profitabilitas (X1)

Variabel Profitabilitas memiliki *mean* 0,12304. Artinya perusahaan mampu mendapatkan keuntungan bersih dengan rata-rata 12,304% dari total asetnya dalam satu periode. Nilai minimum 0,002 dan nilai maksimum 0,264 menunjukkan pengembalian terendah dan tertinggi laba bersih semua aset dalam satu periode. Standar deviasi 0,063225 < 0,12304 menunjukkan data memiliki penyebaran secara merata.

3. Likuiditas (X2)

Variabel Likuiditas memiliki *mean* 30805. artinya perusahaan dapat melunasi kewajiban lancarnya dalam jangka waktu 4,30805 kali lipat dari jumlah total asset perusahaan. Nilai minimum 1,013 dan nilai maksimum 21,705. Nilai standar deviasi 3,976710 < 4,30805 menunjukkan data memiliki penyebaran secara merata.

4. *Free Cash Flow* (X3)

Variabel *Free Cash Flow* memiliki *mean* 0,08704. Nilai minimum -1,003 dan nilai maksimum 0,340. Standar deviasi sebesar 0,210757 < 0,35 menunjukkan data memiliki penyebaran secara merata.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tabel 2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.41639540
Most Extreme Differences	Absolute	.089
	Positive	.089
	Negative	-.075
Test Statistic		.089
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal. b. Calculated from data. c. Lilliefors Significance Correction. d. This is a lower bound of the true significance.		

Hasil dari tabel 2 nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 > 0.05. Disimpulkan variabel dependen dan variabel dependen pada penelitian ini berdistribusi normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3
Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LNProfitabilitas (X1)	.869	1.151
	LNLikuiditas (X2)	.888	1.126
	Free Cash Flow (X3)	.842	1.188

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas pada tabel 3 seperti diketahui, nilai *tolerance* >0,10 dan nilai VIF <10. Disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4
Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.222	.121		1.839	.074
	LNProfitabilitas (X1)	-.037	.046	-.139	-.811	.422
	LNLikuiditas (X2)	-.001	.056	-.004	-.021	.984
	Free Cash Flow (X3)	.326	.199	.285	1.634	.111

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas pada tabel 4 nilai sig variabel bebas > 0,05. Pofitabilitas memiliki tingkat sig sebesar 0,422, Likuiditas memiliki tingkat sig sebesar 0,984, *Free cash flow* memiliki tingkat sig sebesar 0,111. Variabel bebas pada penelitian ini memiliki nilai signifikansi > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 5
Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.538 ^a	.290	.231	.433398	2.044

a. Predictors: (Constant), Free Cash Flow (X3), LNLikuiditas (X2), LNProfitabilitas (X1)

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Berdasarkan pengujian autokorelasi pada tabel 5 diketahui bahwa nilai dari *Durbin Watson* yaitu sebesar 1,965. Nilai tabel DW dengan signifikansi dan jumlah data (n) = 40 dan k = 3 nilai dL = 1,338, dU= 659, 4-dL= 2,662 dan 4-dU = 2,341. Maka disimpulkan bahwa hasil dari *Durbin Watson statistic* terdapat pada rang nomor 5 yaitu 1,659 < 1,965 < 2,341 artinya tidak terjadinya autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 6
Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.681	.217		-3.135	.003
	LNProfitabilitas (X1)	-.278	.082	-.510	-3.385	.002
	LNLikuiditas (X2)	-.025	.101	-.037	-.245	.807
	Free Cash Flow (X3)	-.207	.359	-.088	-.578	.567

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Hasil analisis regresi linier berganda pada tabel 7 didapatkan koefisien untuk variabel independen profitabilitas (X1) -0,278, likuiditas (X2) -0,025, *free cash flow* (X3) -0,207 dan konstanta -0,681 sehingga model persamaan regresi dalam penelitian ini yaitu:

$$Y = (-0,681) + (-0,278) X1 + (-0,025) X2 + (-0,207) X3 + e$$

Pengujian Hipotesis

Uji t

Tabel 7

Uji t

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.681	.217		-3.135	.003
	LNProfitabilitas (X1)	-.278	.082	-.510	-3.385	.002
	LNLikuiditas (X2)	-.025	.101	-.037	-.245	.807
	Free Cash Flow (X3)	-.207	.359	-.088	-.578	.567

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)

Sumber: Data diolah SPSS 25.0,2020

Dilihat dari tabel 8 maka diperoleh uji t sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas (X1) $0,00 < 0,05$, artinya berpengaruh negatif dan signifikan.
- 2) Likuiditas (X2) $0,616 > 0,05$ artinya berpengaruh negatif dan tidak signifikan.
- 3) *Free cash flow* (X3) $0,908 > 0,05$ artinya berpengaruh negatif dan tidak signifikan.

Uji F

Tabel 8
Hasil Uji F

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	<i>Regression</i>	2.760	3	.920	4.898	.001 ^b
	<i>Residual</i>	6.762	36	.188		
	<i>Total</i>	9.522	39			

a. *Dependent Variable: Kebijakan Dividen (Y)*

b. *Predictors: (Constant), Free Cash Flow (X3), LNLikuiditas (X2), LNProfitabilitas (X1)*

Sumber: Data diolah SPSS 25.0, 2020

Berdasarkan tabel 4.11 nilai signifikansi sebesar $0,001 < 0,05$. artinya variabel profitabilitas (X1), likuiditas (X2) dan *free cash flow* memiliki kemampuan untuk mempengaruhi kebijakan dividen (Y).

Implikasi Hasil Penelitian

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil kajian terhadap variabel profitabilitas menunjukkan adanya pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, semakin besar pengaruhnya terhadap dividen *investors*.

Hasil kajian ini sejalan dengan Supriyanto (2016) “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *leverage, Growth Opportunities, Expected Dividend* dan *Total Asset Turn Over* Terhadap Kebijakan Dividen (studi kasus pada perusahaan manufaktur, pertanian, kehutanan, perikanan, pakan ternak dan peternakan pada tahun 2011-2014)”. Menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena keuntungan perusahaan tidak seluruhnya digunakan untuk pembayaran dividen, tetapi juga digunakan untuk pertimbangan bisnis atau investasi untuk menghasilkan pendapatan di masa depan.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil kajian terhadap variabel likuiditas menunjukkan adanya pengaruh negatif tidak signifikan pada kebijakan dividen. likuiditas yang berlebihan akan menyebabkan pembayaran dividen berkurang. Menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat menggunakan modal kerja karena proporsi likuid yang tidak menguntungkan.

Penelitian ini sejalan dengan Bahri (2017) yang berjudul “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2013-

2015)”. Menyatakan bahwa besar maupun kecil likuiditas yang dimiliki perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividen yang akan di berikan perusahaan kepada pemegang saham.

Akan tetapi tidak sejalan dengan Dewi & Ida (2018) yang berjudul “faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2015)” Menyatakan bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Free Cash Flow* pada Kebijakan Dividen

Hasil penelitian terhadap variabel *free cash flow* menunjukkan bahwa berpengaruh negatif tidak signifikan pada kebijakan dividen. Dijelaskan bahwa besar kecilnya *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap nilai dividen yang akan dibagikan perusahaan.

Sejalan dengan Hasanah (2018) yang berjudul “pengaruh *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016”. Menyatakan bahwa besar kecilnya *free Cash flow* tidak mempengaruhi tingkat dividen. Karena *free cash flow* beberapa perusahaan sangat besar. *Free cash flow* perusahaan juga sangat rendah, karena variabilitas *free cash flow* tinggi tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Simpulan Dan Saran

Simpulan

Berdasarkan uraian hasil kajian maka simpulan sebagai berikut:

1. Hasil pembahasan penelitian ini, variabel profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow* berpengaruh secara simultan pada kebijakan dividen.
2. Hasil pembahasan penelitian ini, profitabilitas berpengaruh negatif signifikan.
3. Hasil pembahasan penelitian ini, variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan kebijakan dividen.
4. Hasil pembahasan pada penelitian ini, variabel *free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan

- a. Subjek yang ada pada penelitian ini hanya meneliti perusahaan manufaktur sub sektor kimia dan sub sektor farmasi Tahun 2016-2019 yang terdaftar di BEI.
- b. Banyaknya perusahaan sub sektor kimia dan sub sektor farmasi yang tidak melaporkan laporan keuangan serta membayarkan dividen secara konsisten.
- c. Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel *independent* yaitu profitabilitas, likuiditas dan *free cash flow*. Sehingga variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen tidak semuanya dimasukkan dalam penelitian.
- d. Berdasarkan analisis tiga variabel tersebut, likuiditas dan *free cash flow* tidak berpengaruh dan signifikan. Hal ini membuktikan model yang digunakan penelitian tidak tepat.

Saran

1. Bagi Perusahaan

Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. *Free cash flow* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. perusahaan yang menjadi topik penelitian atau yang tidak termasuk lingkup penelitian harus memperhatikan semua faktor tersebut agar dapat merumuskan kebijakan dividen.

2. Bagi *Investors*

Investors disarankan untuk memperhatikan *financial ratio* perusahaan yaitu profitabilitas investasinya, karena hasil penelitian membuktikan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

3. Bagi Penelitian yang akan datang

Rekomendasi bagi penelitian yang akan datang dapat digunakan secara luas, bagi peneliti yang akan datang diharapkan dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. serta menggunakan tema dari perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Sehingga hasil penelitian dapat digunakan secara luas dan universal.

Daftar Pustaka

- Abdul, Halim. 2015. *Auditing (Dasar-Dasar Audit Laporan Keuangan)*. Jilid 1. Edisi Kelima. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- A. Ross, Stephen, dkk. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, F. Eugene dan Houston, 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Alih Bahasa Ali.
- Elvadea, Happy. 2019. *Pengaruh Profitabilitas free cash flow, Growth dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. Skripsi.Pendidikan Sarjana.Akutansi. Surabaya: Sekolah Tinggi ilmu Ekonomi Perbanas.
- Hanafi, Mamduh M.2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2016. *Analisa laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Priyono. 2016. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Sidoarjo: Zifatama Publishing.



Sari, Indah Permata, dan Erni Masdupi. 2019. *Profit Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur dan Determinannya*. Jurnal Kajian Manajemen dan Usaha, 01 nomor 02 2019, ISSN : online 2655-6499

Sugiyono.2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta, CV.

Trisnawati, I. 2016. *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Bisnis dan Akutansi, 18 (1), 33-42. <https://doi.org/10.1109/TWC.2009.081315>.

Eva Susanti*) Adalah Alumni Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Ronny malavia Mardani)** Adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang

Khalikussabir*)** Adalah Dosen tetap Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang