

**PENGARUH *CURRENT RATIO*, *DEBT TO EQUITY RATIO*, PROFITABILITAS DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN
(Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan dan Minuman yang
Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016)
*THE EFFECT OF CURRENT RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO, PROFITABILITY
AND COMPANY SIZE ON DIVIDEND POLICY
(Case Study on Manufacturing Companies Food and Beverage Subsectors Listed on
Indonesia Stock Exchange Period 2013-2016)***

Lativah Ivvan Darmawati¹ & Vaya Juliana Dillak²

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

[1lativahivvan@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:lativahivvan@student.telkomuniversity.ac.id), [2vayadillak@telkomuniversity.ac.id](mailto:vayadillak@telkomuniversity.ac.id)

ABSTRAK

Kebijakan dividen sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor kebijakan dividen cenderung lebih menarik perhatian, dikarenakan dividen yang diperoleh tersebut merupakan salah satu bentuk cerminan kepastian nilai yang diperoleh atas modal yang disetorkan. Sedangkan, bagi pihak manajemen dividen merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Maka dari itu sering terjadi adanya perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan. Terkait dengan hal tersebut, perlu dilakukan pengujian untuk dapat mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini merupakan studi empiris untuk mengetahui pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. Teknik sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2016. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah regresi data panel dengan menggunakan Software Eviews 9.0. Berdasarkan hasil pengujian data menunjukkan bahwa secara simultan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan secara parsial *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan hasil penelitian ini, perusahaan sangat diharapkan agar dapat lebih memperhatikan dalam mengambil keputusan terhadap kebijakan dividen kepada pemegang saham dengan mempertimbangkan *Current Ratio*. Karena *Current Ratio* yang tinggi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

ABSTRACT

The dividend policy of a company has an important impact for many parties involved in the community. For shareholders or investors the dividend policy tends to attract more attention, because the dividend obtained is one reflection of the certainty of the value obtained on paid capital. Meanwhile, for dividend management is cash outflow which reduces the company's cash. Therefore, there is often a difference between the interests of shareholders and management companies. In this regard, it is necessary to test to know the factors influencing dividend policy.

This study is an empirical study to determine the effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio, profitability and firm size to dividend policy measured by Dividend Payout Ratio. The sample technique used is purposive sampling. The data used in this study were obtained from the financial statements. Population in this research is manufacturing company of Food and Beverage subsector which listed in Bursa Efek Indonesia (BEI) year 2013-2016. Data analysis method in this research is panel data regression by using Software Eviews 9.0. Based on the results of data testing shows that simultaneously Current Ratio, Debt to Equity Ratio, profitability and firm size have a significant effect on Dividend Policy. While partially Current Ratio have positive influence to dividend policy, Debt to Equity Ratio have positive effect to Dividend Policy, Profitability has no significant effect to Dividend Policy and Company Size negatively affect Dividend Policy. Based on the results of this study, the company is expected to be more concerned in making decisions on dividend policy to shareholders by considering Current Ratio. Due to the high Current Ratio affect the Dividend Policy.

Keywords: *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Profitability, Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

Pada era globalisasi ini, di negara berkembang seperti negara Indonesia, investasi menjadi salah satu aktivitas yang banyak menarik perhatian para investor karena kegiatan investasi dapat menjadi aktivitas yang menguntungkan bagi siapa saja yang melakukannya. Namun, aktivitas investasi merupakan aktivitas yang beresiko karena mengandung unsur ketidakpastian yang seringkali sulit untuk di prediksi oleh para investor. Menurut Halim (2015:13)^[3] investasi pada hakekatnya merupakan penempatan sejumlah dana pada saat ini dengan harapan untuk memperoleh keuntungan di masa mendatang. Untuk mengurangi risiko dan ketidakpastian yang akan terjadi, maka investor sangat membutuhkan berbagai macam informasi yang dapat diperoleh dari kinerja perusahaan ataupun keadaan ekonomi dan politik suatu negara. Informasi yang diperoleh dari perusahaan lazimnya didasarkan pada kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan. Agar tidak terjadi kesalahan dalam melakukan investasi dan kerugian yang akan terjadi di masa yang akan datang, maka dibutuhkan ilmu dan pengetahuan yang baik mengenai investasi. Laporan keuangan sangat berguna bagi investor karena dijadikan sebagai alat untuk mengetahui kinerja dari suatu perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas dan besarnya pendapatan dividen.

Dividen Menurut Musthafa (2017:141)^[6] adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan diinvestasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan. Besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham ditentukan dengan presentase yang disebut *dividen payout ratio*. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa datang (Sartono dalam Novia Ayu Puspitasari dan Darsono, 2014)^[8].

Terdapat beberapa faktor yang diduga mempengaruhi kebijakan dividen. Investor dapat menilai kinerja suatu perusahaan dengan memperhatikan rasio-rasio keuangan yang dapat memberikan gambaran mengenai kinerja suatu perusahaan. Penelitian ini berusaha untuk mempelajari faktor-faktor yang dapat digunakan sebagai alat untuk memprediksi kebijakan dividen di perusahaan. Faktor-faktor yang akan diteliti yaitu likuiditas yang di proksikan dengan *current ratio*, hutang yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, Profitabilitas yang diproksikan dengan *return on asset*, dan *firm size* yang diproksikan dengan log natural dari total asset.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan dan parsial antara *current ratio*, *debt to equity ratio*, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013 – 2016.

2. DASAR TEORI DAN METODOLOGI

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menurut Zumrotun Nafi'ah (2013)^[7] sebuah perusahaan memiliki dampak penting bagi banyak pihak yang terlibat di masyarakat. Bagi para pemegang saham atau investor, dividen merupakan tingkat pengembalian investasi mereka berupa kepemilikan saham yang diterbitkan perusahaan lain. Bagi pihak manajemen, dividen kas merupakan arus kas keluar yang mengurangi kas perusahaan. Kebijakan dividen sering dianggap penting oleh investor dikarenakan sering kali dijadikan sebagai indikator bagi investor dalam menilai baik buruknya suatu perusahaan serta menjadi sumber pendapatan bagi investor. Selain itu kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. *Dividen payout ratio* menurut Musthafa (2017:141)^[6] merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih. Semakin tinggi dividen payout ratio, akan menguntungkan bagi investor selaku pemegang saham, sebaliknya akan memperlambat internal finansial perusahaan. *Dividen payout ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Cash Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang di hitung dengan menggunakan proksi *dividen payout ratio*.

2.1.2 Likuiditas

Rasio likuiditas menurut Kasmir (2017:129)^[5] berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan (likuiditas badan usaha) maupun di dalam perusahaan (likuiditas perusahaan). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa kegunaan rasio ini adalah untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (hutang) pada saat ditagih. *Current ratio* atau rasio lancar menurut Kasmir (2017:134)^[5] merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo. Untuk mencari rasio lancar atau *current ratio* dapat menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar (Current Assets)}}{\text{Hutang lancar (Current Liabilities)}}$$

2.1.3 Leverage

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio* menurut Kasmir (2014:151)^[4] merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktivitya. Semakin besar tingkat leverage perusahaan, akan semakin besar jumlah hutang yang digunakan, dan semakin besar risiko bisnis yang dihadapi terutama apabila kondisi perekonomian memburuk. *Debt to Equity Ratio* atau rasio hutang dengan modal sendiri merupakan imbalan antara hutang yang dimiliki perusahaan dengan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini berarti modal sendiri semakin sedikit dibanding dengan hutangnya. Untuk menghitung *debt to equity ratio* bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal}} \times 100 \%$$

2.1.4 Profitabilitas

Rasio profitabilitas menurut Kasmir (2017:196)^[5] merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen dalam suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Initya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. *Return on asset* atau sering disebut sebagai *rentabilitas* ekonomis menurut Sutrisno (2012:222)^[11] merupakan ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan semua aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Untuk menghitung *return on asset* bisa menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100 \%$$

2.1.5 Ukuran Perusahaan

Menurut Suherli dan Harahap dalam Ni Kadek Desi Darmayanti dan I Ketut Mustanda (2016)^[11] suatu perusahaan yang sudah berkembang dan mampu bertahan dalam persaingan usaha selama kurun waktu tertentu akan memiliki akses yang lebih mudah menuju pasar modal dibandingkan dengan perusahaan yang kecil yang masih baru dan tidak stabil sehingga mampu memperoleh dana yang lebih besar sehingga perusahaan mampu mempunyai rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi. Ukuran perusahaan yang didasarkan pada total asset perusahaan atau total penjualan dimana perusahaan dengan ukuran yang lebih besar diperkirakan akan mempunyai kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga biasanya mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil. Menurut Rahmawati dan Arkam dalam Nafi'ah (2013)^[7] ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total asset, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total asset. Ukuran perusahaan diwakili oleh Log Natural (LN) dari total aset tiap tahun.

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Log Natural} (\text{Total Assets})$$

2.2 Kerangka Pemikiran

2.2.1 Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Kasmir (2014:129)^[4] *current ratio* merupakan bagian dari rasio likuiditas. Rasio likuiditas adalah rasio yang berfungsi untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang sudah jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak luar perusahaan maupun di dalam perusahaan. *Current Ratio* merupakan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang lancar (*current liabilities*). Posisi *Current Ratio* berpengaruh pada kemampuan perusahaan membayar dividen, karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, sehingga perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk melakukan pembayaran dividen maupun kewajiban lancar yang segera jatuh tempo. Perusahaan dengan ketersediaan kas yang lebih tinggi memungkinkan untuk membayar dividen dibandingkan perusahaan dengan ketersediaan kas yang cukup (Kazmierska- Jozwiak dalam Sarmento dan Dana 2016)^[9]. *Current ratio* yang tinggi memberikan indikasi jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek dalam arti setiap saat perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban-kewajiban finansial jangka pendeknya.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Jelmio Da Costa Samento dan Made Dana (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2.2 Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayai dengan hutang. Kasmir (2017:157)^[5] mengatakan bahwa *debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk menilai hutang dengan ekuitas. Rasio ini dicari dengan membandingkan antara seluruh hutang, termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan sebuah perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang di tunjukan dari beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Rasio ini menunjukkan dimana semakin besar rasio ini, maka akan menunjukkan kewajibannya dan semakin rendah rasio ini maka akan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutangnya. Hutang yang meningkat akan berdampak pada laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham

termasuk dividen yang akan diterima. Artinya jika semakin tinggi kewajiban perusahaan, maka akan semakin rendah kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Miladia Septiana dan Prasetiono (2015)^[10] dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

2.2.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Return on Asset (ROA) adalah salah satu rasio profitabilitas yang menunjukkan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Menurut Sutrisno (2013:228)^[12] Keuntungan merupakan hasil dari kebijaksanaan yang diambil oleh manajemen. Rasio keuntungan digunakan untuk mengukur seberapa besar tingkat keuntungan yang dapat diperoleh oleh perusahaan. Semakin besar tingkat keuntungan menunjukkan semakin baik manajemen dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang semakin besar keuntungannya akan membayar porsi pendapatan yang semakin besar sebagai dividen, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, maka semakin tinggi pula arus kas dalam perusahaan, dan diharapkan perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi, sehingga profitabilitas mempunyai hubungan positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Novia Ayu Puspitasari dan Darsono (2014)^[8], dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Return on Asset* berpengaruh signifikan positif terhadap *Dividend Payout Ratio*.

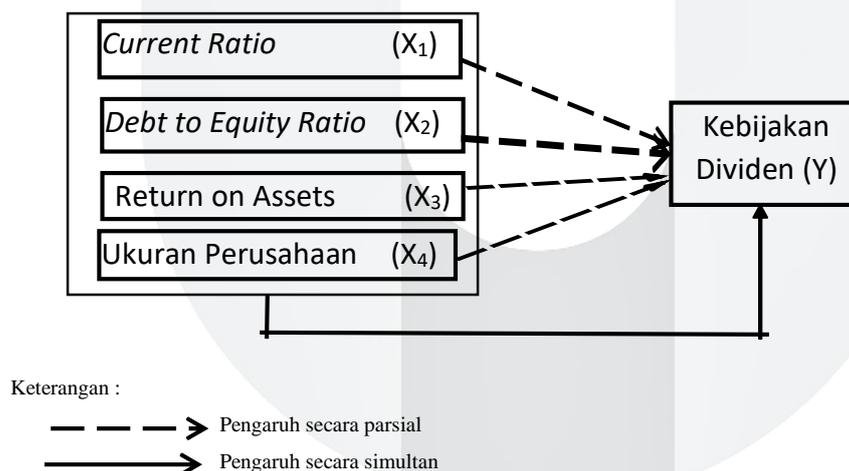
2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Nuringsih dalam Ni Kadek Desi Darmayanti dan I Ketut Mustanda (2016)^[1] ukuran perusahaan yang besar akan lebih mudah untuk mendapatkan akses ke pasar modal dibandingkan perusahaan kecil atau perusahaan yang baru berdiri cenderung lebih sulit untuk mendapatkan akses ke pasar modal. Peningkatan laba perusahaan akan membuat investor lebih tertarik pada perusahaan yang besar dikarenakan semakin meningkatnya laba perusahaan maka akan meningkat harga saham. Sehingga perusahaan mampu untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil. Ukuran perusahaan dengan pembayaran dividen memiliki hubungan yang positif apabila perusahaan besar dengan akses pasar yang lebih baik sehingga perusahaan mampu memiliki kemampuan dalam membayar dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Salah satu tolak ukur yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan adalah ukuran aktiva dari perusahaan tersebut.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Kadek Desi Darmayanti dan I Ketut Mustanda (2016)^[1], dalam penelitiannya menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Berdasarkan uraian sebelumnya dapat dibuat sistematika kerangka pemikiran dalam penelitian ini, dapat dilihat pada gambar 1.

Gambar 1 Kerangka Pemikiran



3. METODOLOGI

3.1 Populasi dan Pengambilan Sampel

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013 – 2016. Dalam penelitian ini digunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria yaitu Perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2013 -2016, Perusahaan sektor makanan dan minuman yang konsisten terdaftar di BEI selama periode 2013 - 2016, Perusahaan sektor makanan dan minuman yang konsisten menerbitkan laporan keuangan tahunan yang sudah diaudit tahun 2013 - 2016. Sehingga didapatkan 36 total sampel penelitian.

3.2 Teknik Analisis

Dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel. Menurut Gani dan Amalia (2015:4-5)^[2] data panel adalah data gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan silang tempat (*cross section*). Data runtut waktu (*time series*) adalah data yang diambil dari satu sumber dalam beberapa waktu secara berurutan. Sedangkan

data silang tempat (*cross section*) adalah satu bentuk data dalam satu waktu tertentu yang diambil dari beberapa sumber data. Model regresi data panel diseleksi dengan pengujian berikut :

- Uji F/Chow Test/Likelihood Ratio Pengujian ini dilakukan untuk menentukan model common effect atau fixed effect yang sesuai untuk
- Uji Hausman (Hausman Test) Uji hausman dilakukan untuk menentukan model fixed effect atau random effect yang sesuai untuk penelitian.
- Uji Lagrange Multiplier (LM test) Uji LM berfungsi untuk menentukan model comment effect atau random effect yang sesuai untuk penelitian.

4. ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 2 Statistik Deskriptif

	Kebijakan Dividen (DPR)	Current Ratio	Debt to Equity Ratio	Profitabilitas	Ukuran Perusahaan
N	36	36	36	36	36
Mean	0.35647	2.31386625	0.965090512	0.128092463	23.53355055
Minimum	0.00001	0.513906	0.183157	-0.0695	14.3933299
Maksimum	1.550083	7.603872	3.028644	0.657201	30.189985
Standar Deviasi	0.307057064	1.596391591	0.574746707	0.140642235	5.623605485

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji deskriptif seperti nilai rata-rata Kebijakan Dividen (DPR) perusahaan sampel yang diprosikan oleh *Dividen Payout Ratio* adalah sebesar 0.35647. Sedangkan nilai dari standar deviasi sebesar 0.307057064 yang menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel Kebijakan Dividen (DPR) tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum Kebijakan Dividen (DPR) tahun 2013-2016 sebesar 1.550083 sedangkan nilai minimum Kebijakan Dividen (DPR) tahun 2013-2016 sebesar 0.00001.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji deskriptif seperti nilai rata-rata (*mean*) *Current Ratio* (CR) perusahaan sampel adalah sebesar 2.31386625. Sedangkan nilai dari standar deviasi sebesar 1.596391591 yang menunjukkan nilai standar lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel *Current Ratio* tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum *Current Ratio* tahun 2013-2016 sebesar 7.603872 sedangkan nilai minimum *Current Ratio* tahun 2013-2016 sebesar 0.513906.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji deskriptif seperti nilai rata-rata (*mean*) *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan sampel sebesar 0.965090512. Sedangkan nilai dari standar deviasi sebesar 0.574746707 yang menunjukkan nilai standar deviasi lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel *Debt to Equity Ratio* tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* tahun 2013-2016 sebesar 3.028644 sedangkan nilai minimum *Debt to Equity Ratio* tahun 2013-2016 sebesar 0.183157.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji deskriptif seperti nilai rata-rata (*mean*) Profitabilitas yang diprosikan oleh Return on Asset (ROA) adalah sebesar 0.128092463. Sedangkan nilai dari standar deviasi sebesar 0.140642235 yang menunjukkan nilai standar deviasi lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel profitabilitas tahun 2013-2016 tersebut menyebar. Nilai maksimum profitabilitas tahun 2013-2016 sebesar 0.657201 sedangkan nilai minimum profitabilitas tahun 2013-2016 sebesar -0.0695.

Berdasarkan tabel 2 dapat dilihat hasil uji deskriptif seperti nilai rata-rata (*mean*) Ukuran Perusahaan yang diprosikan oleh Ln Total Asset adalah sebesar 23.53355055. Sedangkan nilai dari standar deviasi sebesar 5.623605485 yang menunjukkan nilai standar lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa data penelitian dari variabel Ukuran Perusahaan tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum Ukuran Perusahaan tahun 2013-2016 sebesar 30.189985 sedangkan nilai minimum Ukuran Perusahaan tahun 2013-2016 sebesar 14.3933299.

4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan metode regresi data panel dimana metode ini memiliki tiga model yaitu model common effect, model fixed effect, dan model random effect. Model regresi yang akan dipakai dalam penelitian ini akan diuji sebaagai berikut :

- Uji Signifikansi Fixed Effect (Uji Chow)

Uji Chow ini dilakukan untuk menentukan *model common effect* atau *fixed effect* yang sesuai untuk penelitian ini. Pada tabel 4.3 menyajikan hasil dari uji chow sebagai berikut:

Tabel 3 Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.644686	(8,23)	0.1667
Cross-section Chi-square	16.286033	8	0.0385

Uji F diatas menunjukkan nilai prob F Statistic sebesar 0.0385 dimana hasilnya lebih kecil dari tarid signifikansi sebesar 5% atau prob F statistic $<0,05$ sehingga menolak H_0 dan menerima H_a . Hal tersebut menunjukkan *Fixed Effect Model* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *Common Effect Model*. Dengan hasil tersebut maka akan dilanjutkan dengan Uji Hausman.

b. Uji Hausman

Uji Hausman berguna untuk mengetahui apakah Fixed Effect Model lebih baik dari Random Effect Model. Selain itu untuk melakukan pemilihan antara model fixed effect dan model random effect. Pada tabel 4 menyatakan hasil pengujian dari uji Hausman sebagai berikut:

Tabel 4 Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5.110521	4	0.2761

Uji Hausman di atas menunjukkan nilai prob Chi square statistik sebesar 0.2761 lebih besar dari taraf signifikansi sebesar 5% atau prob Chi Square $>0,05$ sehingga menerima H_0 dan menolak H_a . Dengan begitu *model random effect* lebih baik digunakan dibandingkan dengan *model fixed effect*. Dengan hasil tersebut maka akan dilanjutkan dengan uji Lagrange Multiplier.

c. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier dilakukan untuk mengetahui apakah model Random Effect Method (REM) lebih baik dibandingkan model coomon effect (PLS) yang dikembangkan oleh Breusch-Pagan. Pada tabel 5 menyatakan hasil pengujian dari uji Lagrange Multiplier sebagai berikut:

Tabel 5 Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided

(all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0.052863 (0.8182)	0.645350 (0.4218)	0.698213 (0.4034)
Honda	-0.229919 --	0.803337 (0.2109)	0.405468 (0.3426)
King-Wu	-0.229919 --	0.803337 (0.2109)	0.565017 (0.2860)
Standardized Honda	0.733332 (0.2317)	1.137475 (0.1277)	-1.923048 --
Standardized King-Wu	0.733332 (0.2317)	1.137475 (0.1277)	-1.543888 --
Gourieriou, et al.*	--	--	0.645350 (≥ 0.10)

*Mixed chi-square asymptotic critical values:

1%	7.289
5%	4.321
10%	2.952

Berdasarkan tabel 5 hasil Uji Lagrange Multiplier menunjukkan nilai Breusch-Pagan sebesar 0.8182 lebih besar dari 0.005 maka menunjukkan bahwa model common effect lebih baik dibandingkan model Random Effect, sehingga model Common Effect digunakan dalam penelitian ini.

4.3 Persamaan Regresi Data Panel

Berdasarkan pengujian model yang telah dilakukan, maka model yang sebagiknya digunakan dalam penelitian ini adalah model *Common effect*. Berikut tabel 4.14 yang menyatakan hasil uji menggunakan Random Effect Model.

Tabel 6 Hasil Pengujian Model *Common Effect*

Dependent Variable: Y
 Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
 Date: 05/11/18 Time: 11:57
 Sample: 2013 2016
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 9
 Total panel (balanced) observations: 36
 Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.594764	0.082846	7.179132	0.0000
X1	0.077348	0.025452	3.039023	0.0048
X2	0.307682	0.058361	5.272091	0.0000
X3	0.295682	0.255762	1.156082	0.2565
X4	-0.033421	0.002879	-11.60888	0.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.834318	Mean dependent var		0.742769
Adjusted R-squared	0.812939	S.D. dependent var		1.100780
S.E. of regression	0.165936	Sum squared resid		0.853582
F-statistic	39.02626	Durbin-Watson stat		2.210062
Prob(F-statistic)	0.000000			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.661053	Mean dependent var		0.356470
Sum squared resid	1.118500	Durbin-Watson stat		1.650540

Berdasarkan pengujian model yang telah dilakukan maka model yang signifikan dalam regresi data pael dalam penelitian ini adalah model fixed effect. Berikut merupakan hasil uji dengan menggunakan *model fixed effect* :

$$\text{DPR} = 0.594764 + 0.077348 X_1 + 0.307682 X_2 + 0.295682 X_3 - 0.033421 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen (DPR)

X_1 = *Current Ratio*

X_2 = *Debt to Equity Ratio*

X_3 = Profitabilitas

X_4 = Ukuran Perusahaan

Interprestasi dari persamaan regresi di atas dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Nilai Konstanta sebesar 0.594764 menunjukkan bahwa jika variabel independen pada regresi yaitu *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan bernilai 0 dianggap konstan, maka *Dividend Payout Ratio* yang dimiliki oleh perusahaan sampel adalah sebesar 0.594764.
- Nilai koefisien *Current Ratio* (X_1) sebesar 0.077348 menunjukkan arah positif yang berarti jika nilai *Current Ratio* meningkat 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.077348 satuan.
- Nilai koefisien *Debt to Equity Ratio* (X_2) sebesar 0.307682 menunjukkan arah positif yang berarti jika *Debt to Equity Ratio* meningkat 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.307682 satuan.
- Nilai koefisien Profitabilitas (X_3) sebesar 0.295682 menunjukkan arah positif yang berarti jika nilai profitabilitas meningkat 1 satuan dan variabel lainnya konstan, maka kebijakan dividen akan mengalami peningkatan sebesar 0.295682 satuan.
- Nilai koefisien Ukuran Perusahaan (X_4) sebesar -0.033421 menunjukkan tanda negatif yang berarti jika terjadi perubahan kenaikan ukuran perusahaan sebesar 1 satuan, maka kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0.033421 satuan.

5. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis deskriptif dan pengujian menggunakan metode regresi data panel, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - Nilai rata-rata (*mean*) Kebijakan Dividen (*Dividen Payout Ratio*) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 – 2016 adalah sebesar 0.35647. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.30705. Data penelitian dari variabel Kebijakan Dividen tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum Kebijakan Dividen sebesar 1.550083. Sedangkan nilai minimum sebesar 0.00001.
 - Nilai rata-rata (*mean*) *Current Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016 adalah sebesar 2.31386625. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.596391591. Data penelitian variabel *Current Ratio* tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum *Current Ratio* sebesar 7.603872. Sedangkan nilai minimum *Current Ratio* sebesar 0.513906.
 - Nilai rata-rata (*mean*) *Debt to Equity Ratio* pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016 adalah sebesar

- 0.965090512. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.574746702. Data penelitian variabel *Debt to Equity Ratio* tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 3.028644. Sedangkan nilai minimum *Debt to Equity Ratio* sebesar 0.183157.
- d. Nilai rata-rata (*mean*) Profitabilitas pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016 adalah sebesar 0.128092463. Nilai rata-rata tersebut lebih XXX dari standar deviasi sebesar 0.140642235. Data penelitian variabel Profitabilitas tahun 2013-2016 tersebut menyebar. Nilai maksimum Profitabilitas sebesar 0.657201. Sedangkan nilai minimum profitabilitas sebesar -0.0695.
 - e. Nilai rata-rata (*mean*) Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016 adalah sebesar 23.53355055. Nilai rata-rata tersebut lebih besar dari standar deviasi sebesar 5.623605485. Data penelitian variabel Ukuran Perusahaan tahun 2013-2016 tersebut berkelompok. Nilai maksimum Ukuran Perusahaan sebesar 30.189985. Sedangkan nilai minimum Ukuran Perusahaan sebesar 14.3933299.
2. Berdasarkan pengujian secara simultan *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Asset berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016.
 3. Secara parsial *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) dan Ukuran Perusahaan yang diproksikan dengan Ln Total Asset memiliki pengaruh sebagai berikut:
 - a. *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013 – 2016.
 - b. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016.
 - c. Profitabilitas dengan proksi Return on Asset (ROA) tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman periode tahun 2013-2016. Artinya, semakin rendah nilai profitabilitas yang dihasilkan perusahaan maka semakin rendah pula dividen yang dapat dibayarkan.
 - d. Ukuran Perusahaan dengan proksi Log Natural dari Total Asset berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2016. Artinya, ukuran perusahaan yang bernilai tinggi tidak selalu diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- ^[1]Darmayanti, Ni Kadek Desi dan Mustanda, I Ketut. (2016). *Pengaruh Pertumbuhan penjualan, jaminan aset, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada sektor industri barang konsumsi*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No.8. ISSN : 2302-8912
- ^[2]Gani, Irwan dan Amalia, Siti. (2015). *Alat Analisis Data: Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Yogyakarta : Andi.
- ^[3]Halim, Abdul. (2015). *Analisis Investasi di Aset Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- ^[4]Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajawali Persada.
- ^[5]Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT RajaGrafindo Persada.
- ^[6]Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: CV Andi Offset.
- ^[7]Nafi'ah, Zumrotun. (2013). *Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal STIE Semarang. Vol.5,No.3. ISSN: 2252-7826
- ^[8]Puspitasari, Novia Ayu dan Darsono. (2014). *Faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen*. Diponegoro Journal of Accounting. Vol 3, No.2. ISSN : 2337-3806
- ^[9] Sarmiento, Jelmio Da Costa., dan Dana, Made. (2016). *Pengaruh Return On Equity, Current Ratio, dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Keuangan*. E-Jurnal Manajemen Unud. Vol. 5, No.7. ISSN : 2302-8912
- ^[10]Septiana, Miladia dan Prasetiono. (2015). *Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2013*. E-Jurnal Manajemen undip. Vol. 4, No.3. ISSN: 2337-3792
- ^[11]Sutrisno. (2012). *Manajemen keuangan teori, konsep, dan aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.
- ^[12]Sutrisno. (2013). *Manajemen Keuangan Teori Konsep & Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA.