

PENGARUH PROFITABILITAS DAN KEBIJAKAN HUTANG TERHADAP PEMBAGIAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR BEI

Ahmad Prayudi¹, Nurainun²

¹Staff Pengajar FEB UMA, ²Mahasiswa FEB UMA NPM15.832.0181

ABSTRACT

Nurainun, Effect of Profitability and Debt Policy on Dividend Distribution at Registered Pharmaceutical Companies in Indonesia Stock Exchange in Jakarta. The purpose of this study is to find out and analyze the Effect of Profitability and Debt Policy on Dividend Distribution in Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta. The research method used is associative research, where the variable is measured by a Likert scale. The secondary data collection method, by collecting the Indonesian Stock Exchange's Registered Pharmacy financial statements in Jakarta in the form of balance sheets and income statements for 2013 to 2017 which are listed on the Indonesia Stock Exchange. The sample used in this study is a quarterly financial report in the form of a balance sheet and income statement of Registered Pharmacy in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta. In this study, the population is relatively small, namely as many as 5 companies. Data processing uses SPSS version 23 software, with descriptive analysis and hypothesis testing of multiple regression analysis. The results showed that: (1) partially the Profitability variable affects the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta (2) partially the Debt Policy variable affects the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in Indonesia Stock Exchange in Jakarta ;; (3) simultaneously there is a positive and significant influence between the variables of confidence and Debt Policy affecting the Dividend Distribution of Registered Pharmaceutical Companies in the Indonesia Stock Exchange in Jakarta

Keywords: profitability, debt policy, dividend distribution

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Menurut Van Horne yang di alih bahasakan oleh Dewi dan Deny (2010: XIX), manajemen keuangan terus berubah dengan cepat, berbagai kemajuan terjadi tidak hanya dalam hal teori manajemen keuangan, tetapi juga dalam praktiknya di dunia nyata. Salah satu akibatnya bagi dunia manajemen keuangan adalah adanya fokus yang lebih besar pada strategi, sejalan dengan perjuangan para manajer untuk menciptakan nilai sebagai latar belakang perusahaan. Di dalam proses menciptakan nilai, para manajer keuangan makin melengkapi berbagai ukuran lama dengan berbagai metode baru yang mendorong peran yang lebih besar berbagai asumsi dan ketidakpastian. Rincian tata kelola perusahaan, berbagai permasalahan etika, klaim pemangku kepentingan yang saling bertentangan, lingkungan perusahaan outsourcing, serta sejumlah isu dan pertimbangan lainnya, kini mengisi aspek dalam pengambilan keputusan keuangan. Kondisi saat ini memang merupakan tantangan sekaligus peluang.

Awal pendirian suatu perusahaan harus menggunakan modal yang besar, dimana kebanyakan perusahaan menggunakan pinjaman modal kepada bank dan menjadikannya utang perusahaan. Baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang, biasanya perusahaan lebih memilih utang jangka panjang dikarenakan jumlah nominal yang besar dan waktu pembayaran utang yang cukup lama agar perusahaan terus berkembang dan maju.

Menurut Ari Ambarwati (2010:78), pembagian dividen dapat pula dipengaruhi oleh besar kecilnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Rasio profitabilitas yaitu terdiri dari *Return On Assets (ROA)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Disini *ROE* sangat penting untuk pembagian saham, karena ukuran seberapa baik perusahaan menggunakan investasi untuk menghasilkan pertumbuhan laba akan berpengaruh terhadap pembagian saham kepada pemilik perusahaan maupun para pemegang saham.

Ada kalanya, kebijakan perusahaan untuk meningkatkan pembayaran dividen dapat

meningkatkan harga saham. Namun sebaliknya, pembayaran dividen kas yang meningkat tersebut dapat mengurangi jumlah uang yang dapat diinvestasikan kembali sehingga pertumbuhan laba masa depan yang diharapkan dapat menurun dan pada akhirnya harga saham juga akan menurun. Oleh karena itu diperlukan kebijakan dividen yang optimal untuk mendapatkan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan laba masa yang akan datang.

Baik dividen saham maupun pemecahan saham tampaknya memiliki pengaruh informasi ataupun sinyal. Harga saham cenderung naik disekitar waktu pengumuman dividen/pemecahan saham, yang konsisten dengan sinyal positif. Pasar tampaknya memandang dividen pemecahan saham sebagai indikator awal adanya dividen tunai dan laba yang lebih besar. Dalam pemecahan saham terbalik, jumlah saham yang beredar dikurangi, dan sinyal ke pasar biasanya negatif.

Dalam penelitian ini, penulis menemukan beberapa fenomena yang berkaitan dengan variabel profitabilitas dimana profitabilitas yang diperoleh perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI tidak stabil. Tidak stabilnya profitabilitas menyebabkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan sumber-sumber yang dimiliki seperti aktiva, modal atau penjualan perusahaan teganggu. Kemudian berkaitan dengan kebijakan hutang, penulis menemukan fenomena manajer membagi laba yang diperoleh, maka ketergantungan perusahaan pendanaan eksternal jadi besar. Hal itu mendorong perusahaan untuk berhutang, apabila hutang perusahaan semakin besar maka akan mempengaruhi posisi perusahaan dalam meningkatkan harga sahamnya, jika saham menurun maka pembagian dividen ke stakeholder juga akan berkurang.

B. Tujuan Penelitian

Dari latar belakang yang telah dijelaskan diatas, maka tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh profitabilitas terhadap pembagian dividen.
2. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh kebijakan hutang terhadap pembagian dividen.
3. Untuk mengetahui dan memahami adanya pengaruh profitabilitas dan kebijakan hutang terhadap pembagian dividen.

II. TINJAUAN TEORITIS

A. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*. *Capital gains* adalah keuntungan modal yang akan diperoleh pemegang saham jika menginvestasikan kembali pendapatannya dalam jangka panjang.

Keputusan yang diambil oleh manajemen terkait pembayaran dividen adalah meliputi elemen-elemen:

1. Dividen yang akan dibayarkan apakah dividen rendah atau tinggi, hal ini akan sangat tergantung pada preferensi pemegang saham perusahaan yang akan diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).
2. Dividen yang akan dibayarkan bersifat stabil atau tidak stabil, hal ini harus diputuskan dengan baik karena menyangkut minat investor di masa yang akan datang.
3. Dividen yang akan dibayarkan apakah setiap tahun atau periodik.
4. Apakah kebijakan dividen untuk dibagikan harus diumumkan, biasanya memang diumumkan lewat surat resmi ataupun surat kabar.

Menurut Van Horne di alih bahasakan oleh Dewi dan Deny (2010:288), salah satu cara perusahaan untuk meningkatkan distribusi kas ke pemegang saham dalam periode kemakmuran adalah dengan mengumumkan dividen ekstra (*extra dividend*) disamping dividen reguler (*regular dividend*) yang umumnya dibayar secara kuartalan atau setengah tahunan. Dengan mengumumkan dividen ekstra, perusahaan memberi tahu para investor bahwa dividen tidaklah naik dari tingkat dividen yang telah ditentukan sebelumnya. Pengumuman dividen ekstra akan sangat sesuai terutama bagi perusahaan yang memiliki laba berfluktuasi. Penggunaan dividen ekstra memungkinkan perusahaan mempertahankan catatan yang stabil atas dividen reguler dan juga memungkinkan distribusi beberapa keuntungan yang didapat perusahaan.

B. Profitabilitas

Menurut Kasmir (2012:196), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan. Dan Menurut Ismail (2015:55), profitabilitas adalah

hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan manajemen perusahaan, dapat dikatakan profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi.

Rasio ini mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditujukan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Rasio profitabilitas secara umum ada 4 (empat), yaitu *gross profit margin*, *net profit margin*, *Return On Investment (ROI)* dan *Return On Equity (ROE)*.

1. Gross Profit Margin

Rasio *gross profit margin* merupakan margin laba kotor. Mengenai *gross profit margin* Lyn M. Fraser dan Aileen Ormiston memberikan pendapatnya yaitu, "Margin laba kotor, yang memperlihatkan hubungan antara penjualan dan beban pokok penjualan, mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk mengendalikan biaya persediaan atau biaya operasi barang maupun untuk meneruskan kenaikan harga lewat penjualan kepada pelanggan." Atau lebih jauh Joel G. Siegel dan Jae K. Shim menyatakan bahwa, "Persentase dari sisa penjualan setelah sebuah perusahaan membayar barangnya; juga disebut margin keuntungan kotor (*gross profit margin*)."

Adapun rumus rasio *gross profit margin* adalah:

$$\frac{\text{Penjualan} - \text{Harga pokok penjualan}}{\text{Penjualan}}$$

2. Net Profit Margin

Rasio *net profit margin* disebut juga dengan rasio pendapatan terhadap penjualan. Mengenai profit margin ini Joel G. Siegel dan Jae K. Shim menyatakan, "(1) Margin laba bersih sama dengan laba bersih dibagi dengan penjualan bersih. Ini menunjukkan kestabilan kesatuan untuk menghasilkan perolehan pada tingkat penjualan khusus. Dengan memeriksa margin laba dan norma industri sebuah perusahaan pada tahun-tahun sebelumnya, kita dapat menilai efisiensi operasi dan strategi penetapan harga status persaingan perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri tersebut. (2) Margin laba kotor sama dengan laba kotor dibagi laba bersih. Margin laba yang tinggi lebih disukai karena menunjukkan bahwa perusahaan mendapat

hasil yang baik yang melebihi harga pokok penjualan."

Adapun rumus rasio *net profit margin* adalah:

$$\text{Net profit margin} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Penjualan}}$$

Keterangan:

Laba setelah pajak ini dianggap sebagai laba bersih. Karena itu di beberapa literatur ditemukan jika laba setelah pajak ditulis dengan *net profit* atau laba bersih.

3. Return On Investment (ROI)

Rasio *return on investment (ROI)* atau pengembalian investasi bahwa di beberapa referensi lainnya rasi ini juga ditulis dengan *return on total asset (ROA)*. Rasio ini melihat sejauh mana investasi yang telah ditanamkan mampu memberikan pengembalian keuntungan sesuai dengan yang diharapkan. Dan investasi tersebut sebenarnya sama dengan asset perusahaan yang ditanamkan atau di tempatkan. Adapun rumus *return on investment (ROI)* adalah:

$$\text{Return on investment} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total aktiva}}$$

4. Return On Equity (ROE)

Menurut Fahmi (2018:82), rasio *return on equity (ROE)* disebut juga dengan laba atau *equity*. Di beberapa referensi disebut juga dengan rasio *total assets turnover* atau perputaran total asset. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

Adapun rumus *return on equity* adalah:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} * 100\%$$

Menurut Brigham dan Houston yang di alih bahasakan oleh Ali (2010:150), ROE mencerminkan pengaruh dari seluruh rasio lain dan merupakan ukuran kinerja tunggal yang terbaik dilihat dari kacamata akuntansi. Investor sudah pasti menyukai nilai ROE yang tinggi, dan ROE yang tinggi umumnya memiliki korelasi positif dengan harga saham yang tinggi. Namun, ada beberapa faktor lain yang terlibat. Seperti, *leverage* keuangan umumnya akan meningkatkan ROE tetapi juga akan meningkatkan risiko perusahaan, yang tidak disukai oleh investor. Jadi, jika ROE yang tinggi diperoleh melalui

penggunaan utang dalam jumlah yang sangat besar, harga saham kemungkinan akan lebih rendah dari yang seharusnya dengan utang yang lebih sedikit dan ROE yang rendah. Sama halnya, investor akan tertarik dengan pertumbuhan. Jika ROE saat ini diperoleh dengan menunda biaya penelitian dan pengembangan yang akan membatasi pertumbuhan di masa depan, maka cara seperti ini juga akan dipandang kurang menguntungkan.

C. Kebijakan Utang

Menurut Sofyan Syafri Harahap bahwa, "Kewajiban adalah saldo kredit atau jumlah yang harus dipindahkan dari saat tutup buku ke periode tahun berikutnya berdasarkan pencatatan yang sesuai dengan prinsip akuntansi (saldo kredit bukan akibat saldo negatif aktiva)." Karena itu suatu kewajiban adalah mewajibkan bagi perusahaan melaksanakan kewajiban tersebut, dan jika kewajiban tersebut tidak dilaksanakan secara tepat waktu akan memungkinkan bagi suatu perusahaan menerima sanksi dan akibat. Sanksi dan akibat yang diperoleh tersebut berbentuk pemindahan kepemilikan asset pada suatu saat. Karena itu bagi beberapa kreditur yang memberikan pinjaman kepada debitur menginginkan adanya jaminan dari setiap pinjaman tersebut, seperti tanah, bangunan, kendaraan dan berbagai bentuk aktiva lainnya khususnya aktiva tetap.

Dalam praktik karena alasan seperti ini kadang kala sering menyebabkan pihak manajemen perusahaan melakukan perekayasaan data-data pada laporan keuangan, dengan tujuan untuk menutupi berbagai kelemahan yang terlibat pada laporan keuangan termasuk salah satunya menaikkan keuntungan agar para calon investor tertarik untuk membeli saham perusahaan. Namun begitu pula sebaliknya jika pihak manajemen menurunkan keuntungan perusahaan ini bertujuan untuk memberikan keuntungan yang kecil kepada para penerima dividen. Atau juga bertujuan untuk menghindari dari pembayaran pajak, karena dalam konsep pajak semakin besar pendapatan maka semakin besar pajak yang akan dikenakan.

Dari sudut pandang pemegang saham, utang adalah sumber pendanaan eksternal yang lebih disukai karena dua alasan:

1. Bunga atas sebagian besar utang jumlahnya tetap, dan jika bunga lebih kecil daripada pengembalian atas asset operasi bersih, selisih pengembalian tersebut akan menjadi keuntungan bagi investor ekuitas.

2. Bunga merupakan beban yang dapat mengurangi pajak, sedangkan dividen tidak.

Kebijakan utang yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis-jenis kebijakan utang diantaranya adalah utang jangka panjang dan utang jangka pendek. Secara umum *liabilities* (utang) terbagi dalam (dua) golongan, yaitu:

1. *Current Liabilities* atau *short-term liabilities* (utang jangka pendek) atau utang lancar, dan
2. *Non Current Liabilities* atau *long-term liabilities* atau *long-term debt* (utang jangka panjang)

Harus diingat bahwa penggunaan utang sering dipakai untuk investasi. Karena dipakai untuk investasi maka bagi pihak harus melihat dampak serta korelasi utang dengan kondisi mikro dan makro ekonomi, seperti tingkat suku bunga pengembalian, tingkat pertumbuhan ekonomi, tingkat inflasi, dan lain sebagainya. Karena jika hasil hitungan menyebutkan angka perolehan keuntungan investasi dibawah atau setara dengan tingkat inflasi maka, *project* tersebut tidak layak (*infeasible*) dilaksanakan, dan pinjaman tidak dapat dilakukan. Namun begitu sebaliknya, jika tingkat inflasi dibawah nilai investasi atau nilai investasi lebih tinggi dari tingkat inflasi maka *project* tersebut layak (*feasible*) untuk dilaksanakan, dan kebijakan utang boleh dilakukan. Artinya dengan kondisi seperti itu memungkinkan bagi perusahaan untuk mampu mengembalikan angsuran pinjaman secara tepat waktu setiap bulannya.

1. *Current Liabilities* atau *Short-term Liabilities*

Short-term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari 1 (satu) tahun. Adapun rumus dari utang jangka pendek adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

2. *Non Current Liabilities* atau *Long-term Liabilities*

Non current liabilities atau *long-term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang

tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible assets* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik pembelian tanah, gedung dan sebagainya. Adapun rumus untuk utang jangka panjang yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Long - term liabilities} = \\ \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban lancer} - \text{Ekuitas}$$

III. METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis, Lokasi dan Waktu Penelitian

Jenis penelitian yang dilakukan adalah asosiatif kausal. Untuk memperoleh data dan informasi yang berkenaan dengan masalah yang diteliti, maka penelitian ini peneliti mengadakan penelitian di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana data yang diambil dapat diakses melalui website www.idx.co.id. Waktu Penelitiannya direncanakan dan dilaksanakan dalam 5 (lima) bulan yang dimulai dari Oktober 2018 sampai Februari 2019.

B. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada perusahaan farmasi tahun 2013-2017. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan dengan teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* yaitu dengan mengambil sampel yang telah ditentukan sebelumnya berdasarkan maksud dan tujuan penelitian atau dipilih berdasarkan kriteria-kriteria pengambilan sampel yang ditentukan oleh peneliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017.
2. Perusahaan tidak *delisting* selama tahun 2013-2017.
3. Perusahaan tersebut menerbitkan dan mempublikasikan laporan keuangan yang lengkap selama tahun 2013-2017 dan memiliki laba yang bernilai positif.

Berdasarkan kriteria, maka diperoleh sampel penelitian berjumlah 5 perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan jumlah data (N=25) sebagai sampel penelitian ini.

Perusahaan-perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut dibawah ini:

Tabel III.1. Daftar Sampel Penelitian

N O	KODE	NAMA PERUSAHAAN	IPO
1	INAF	PT Indofarma Tbk	17 April 2001
2	KAEF	PT Kimia Farma Tbk	14 Juni 2001
3	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk	30 Juli 1991
4	PYFA	PT Pyridam Farma Tbk	16 Oktober 2001
5	SIDO	PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk	10 Desember 2013

C. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel-variabel dalam penelitian ini meliputi variabel bebas (*independent variabel*) dan variabel terikat (*dependent variabel*).

1. Variabel Terikat

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah pembagian dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Rumus untuk menghitung pembagian dividen sebagai berikut:

2. Variabel Bebas

Variabel bebas dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (utang jangka pendek dan utang jangka panjang). Dibawah ini merupakan variabel-variabel bebas dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

a. *Return On Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi ekuitas dalam menciptakan laba bersih. Semakin tinggi nilai ROE akan semakin baik karena nilai ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi untuk menghasilkan keuntungan dari setiap unit ekuitas. Rumus yang digunakan untuk menghitung *return on equity* (ROE) adalah sebagai berikut:

$$\text{Return on equity} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Total ekuitas}} * 100\%$$

b. Utang Jangka Pendek (*current liabilities*) dan utang jangka panjang (*Long-term Liabilities*)

Short-term liabilities (utang jangka pendek) sering disebut juga dengan utang lancar (*current liabilities*). Penegasan utang lancar karena sumber utang jangka pendek dipakai untuk mendanai kebutuhan-kebutuhan yang sifatnya mendukung aktivitas perusahaan yang segera dan tidak bisa ditunda. Dan utang jangka

pendek ini umumnya harus dikembalikan kurang dari 1 (satu) tahun. Adapun rumus dari utang jangka pendek adalah sebagai berikut:

$$\text{Quick ratio} = \frac{\text{Aktiva lancar - Persediaan}}{\text{Utang lancar}}$$

Non current liabilities atau *long-term liabilities* (utang jangka panjang) sering disebut dengan utang tidak lancar. Penyebutan utang tidak lancar karena dana yang dipakai dari sumber utang ini dipergunakan untuk membiayai kebutuhan yang bersifat jangka panjang. Alokasi pembiayaan jangka panjang biasanya bersifat *tangible assets* (aset yang bisa disentuh), dan memiliki nilai jual tinggi jika suatu saat dijual kembali. Karena itu penggunaan dana utang jangka panjang ini dipakai untuk kebutuhan jangka panjang, seperti pembangunan pabrik pembelian tanah, gedung dan sebagainya. Adapun rumus untuk utang jangka panjang yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Long - term liabilities} = \text{Total Aktiva} - \text{Kewajiban lancer} - \text{Ekuitas}$$

D. Jenis dan Sumber Data

1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan yang didapat melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun dan data yang termuat dalam *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2013-2017.

2. Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2013-2017. Data penelitian ini diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu www.idx.co.id.

E. Teknik Analisis Data

1. Dengan melakukan Uji Asumsi Klasik seperti: *Uji Normalitas*, *Uji Multikolinearitas*, *Uji Heterokedastisitas*, *Uji Autokorelasi*,
2. Uji Regresi Linier Berganda
3. Uji Hipotesis dengan Uji Simultan (Uji F) dan Uji Parsial (Uji t) dan Analisis Korelasi Determinasi (R^2)

IV. HASIL PENELITIAN

A. Gambaran Umum Bursa Efek Indonesia (BEI)

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode penelitian 2013–2017. Populasi perusahaan farmasi yang go public yang ada terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 141 perusahaan. Berdasarkan kriteria dengan menggunakan metode purposive sampling, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 perusahaan. Penelitian ini melihat pengaruh profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER) dividen (DPR) terhadap dividen (DPR) perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia sesuai periode pengamatan diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia yang menjadi objek penelitian. Adapun data rata-rata profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER) dan dividen (DPR) pada masing – masing perusahaan di Bursa Efek Indonesia:

Tabel 4.1. ROE Perusahaan Farmasi Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Indofarma Tbk	10,31	10,01	10,26	7,56	8,96
2	PT Kimia Farma Tbk	40,23	25,93	37,61	53,08	45,81
3	PT Kalbe Farma Tbk	39,31	38,35	35,56	28,67	30,33
4	PT Pyridam Farma Tbk	34,22	49,73	49,74	49,7	49,31
5	PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk	50	49,87	49,82	49,71	45,90

Sumber Data. Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, ROE pada PT Indofarma Tbk tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 10,1 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 10,26 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 7,56. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 8,96 pada tahun 2017. ROE pada PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 25,93 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 37,61 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 53,08. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 45,81 pada tahun 2017. ROE pada PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 38,35 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 37,61 dan kembali mengalami penurunan pada

tahun 2016 sebesar 28.67. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 30,33 pada tahun 2017. ROE pada PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 49.73 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 49.73 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 49.73 dan kembali mengalami kenaikan menjadi 49,31 pada tahun 2017. ROE pada PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 49.87 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 49.82 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 49.71. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 45,90 pada tahun 2017.

Tabel 4.2. Kebijakan Hutang Perusahaan Farmasi Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Indofarma Tbk	12.52	11.13	9.56	11.7	11.88
2	PT Kimia Farma Tbk	15.82	12.79	8.39	6.65	8,22
3	PT Kalbe Farma Tbk	12.68	9.8	8.63	9.26	9,23
4	PT Pyridam Farma Tbk	13.57	12.81	10.51	10.12	10.18
5	PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk	9.11	8.05	4.38	2.01	3.22

Sumber Data. Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Berdasarkan Tabel 4.1 di atas, DER pada PT Indofarma Tbk tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 11.13 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 9,56 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 11,7. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 11,88 pada tahun 2017. DER pada PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 12,79 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 8,39 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 6,65. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 8,22 pada tahun 2017. DER pada PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 9,8 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 8,63 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 9,26. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 9,23 pada tahun 2017. DER pada PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 12,81 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 10,51 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 10.12. Dan kembali

mengalami kenaikan menjadi 10.18 pada tahun 2017. DER pada PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 8.05 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 4,38 dan kembali mengalami penurunan pada tahun 2016 sebesar 2.01. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 3.22 pada tahun 2017.

Tabel 4.3. Dividen Perusahaan Farmasi Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

No	Nama Perusahaan	Tahun				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	PT Indofarma Tbk	25.42	26.79	21.23	23.04	23.41
2	PT Kimia Farma Tbk	47.46	61.92	32	41.87	42,81
3	PT Kalbe Farma Tbk	59.21	56.02	72.59	77.54	73,72
4	PT Pyridam Farma Tbk	43.49	48.69	60.32	65,62	62.61
5	PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk	69.98	73.96	103,51	108.44	105.61

Sumber Data. Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017

Berdasarkan Tabel 4.3 di atas, DPR pada PT Indofarma Tbk tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 26,79 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 21.23 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 23.04. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 23.41 pada tahun 2017. DPR pada PT Kimia Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 61,92 dan mengalami penurunan pada tahun 2015 sebesar 32 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 41.87. Dan kembali mengalami kenaikan menjadi 42.81 pada tahun 2017. DPR pada PT Kalbe Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 56.02 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 72.59 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 77,54. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 73.72 pada tahun 2017. DPR pada PT Pyridam Farma Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 48,69 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 60,32 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 65,62. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 62,61 pada tahun 2017. DPR pada PT Industri Jamu Sido Muncul.Tbk pada tahun 2014 mengalami kenaikan sebesar 73,96 dan mengalami kenaikan pada tahun 2015 sebesar 103.51 dan kembali mengalami kenaikan pada tahun 2016 sebesar 104.44. Dan kembali mengalami penurunan menjadi 105.61 pada tahun 2017.

B. Hasil Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk menunjukkan jumlah data (N) yang digunakan dalam penelitian ini serta untuk menunjukkan nilai maksimum, nilai minimum, nilai rata-rata (mean), serta standar deviasi dari masing-masing variabel yang dimiliki oleh perusahaan farmasi yang menjadi objek penelitian. Penelitian ini untuk menguji pengaruh variabel independen yang diprosikan ke dalam profitabilitas (ROI) dan kebijakan hutang (DER) terhadap dividen (DPR) sebagai variabel dependen. Adapun hasil perhitungan statistik deskriptif adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4. Deskripsi Variabel Penelitian Perusahaan Sampel

	N	Minimum	Maximum	Mean S	Std. Deviat
ROE	5	2.01	24.09	11.9954	4.61069
DER	5	8.02	94.27	49.5273	2.45574
DPR	5	20		40.3631	1.77063

Sumber :Hasil Olah Data, 2019

Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel ROE selama periode pengamatan dapat dikatakan kurang baik. Variabel DER (kebijakan hutang) selama periode pengamatan (2013-2017) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 49,52 dengan nilai standar deviasi sebesar 2,45 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DER selama periode pengamatan dapat dikatakan baik. Variabel DPR (dividen) selama periode pengamatan (2013-2017) memiliki nilai rata-rata (mean) sebesar 40,36 dengan nilai standar deviasi sebesar 1,77 yang menunjukkan bahwa nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean). Hal ini mengindikasikan bahwa data variabel DPR selama periode pengamatan dapat dikatakan baik.

2. Uji Asumsi Klasik

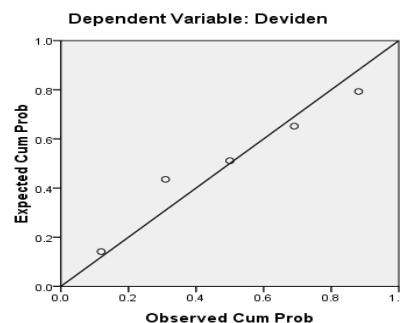
Uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis data penelitian sebelum uji hipotesis. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memenuhi kriteria BLUE (best, linier, unbiased, dan efficient estimator).

a. Uji Normalitas

Uji normalitas menurut Ghozali (2016) bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Pengujian Normalitas dilakukan untuk menguji apakah

dalam sebuah regresi, variabel bebas dan variabel terikat atau kedua-duanya memiliki distribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah yang memiliki distribusi data normal atau mendekati normal. Data dikatakan berdistribusi normal jika Normal Probability Plot diperoleh plot yang mengikuti garis diagonal 45°.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber : Hasil Olah Data SPSS, 2019

Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas

Kemudian, digunakan pengujian Kolmogorov-Smirnov untuk melihat apakah benar data berdistribusi normal. Diperoleh hasil nilai signifikansi 0,981 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa nilai error terdistribusi normal atau memenuhi asumsi klasik normalitas.

Tabel 4.5 Hasil uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		5
Normal Parameters ^a	Mean	.000000
	Std. Deviation	33.49703013
Most Extreme Differences	Absolute	.209
	Positive	.135
	Negative	-.209
Kolmogorov-Smirnov Z		.468
Asymp. Sig. (2-tailed)		.981

a. Test distribution is Normal.

b. Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi tidak boleh terjadi korelasi diantara variabel independen. Apabila dalam suatu persamaan regresi terdapat gejala multikolinearitas, maka akan menyebabkan ketidakpastian estimasi, sehingga kesimpulan yang diambil tidak tepat. Model regresi yang dinyatakan bebas dari multikolinearitas apabila nilai VIF.

Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas

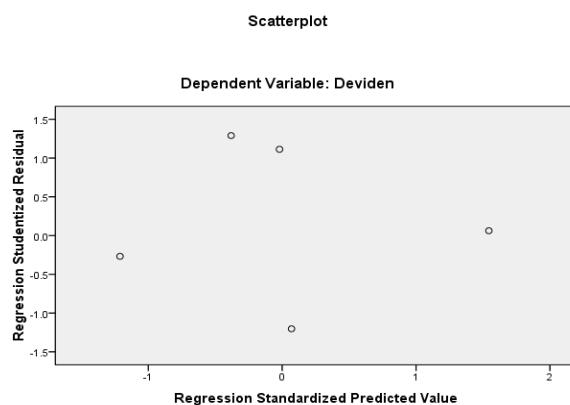
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas	.841	1.189
Kebijakan Hutang	.841	1.189

Dari hasil Uji Multikolinearitas diatas menunjukkan bahwa nilai tolerance dari kedua variabel yaitu profitabilitas dan kebijakan hutang menunjukkan angka nilai VIF dibawah 10. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tersebut tidak terdapat masalah Multikolinearitas, maka model regresi yang ada layak untuk digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat kesamaan atau perbedaan varians dari satu pengamatan ke pengamatan lain. Menurut Ghazali (2006), Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat grafik scatterplot antara y cap (y hasil regresi) sebagai sumbu x dengan nilai error sebagai sumbu y. Jika angka tersebut acak, maka asumsi homoskedastisitas terpenuhi. Berdasarkan Gambar dibawah dapat dilihat bahwa titik-titik tersebut acak sehingga dapat disimpulkan bahwa asumsi homoskedastisitas terpenuhi.



Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t (periode analisis) dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya) Ghazali (2006). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi dilakukan pengujian dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (Uji Dw). Pengambilan keputusan tidak adanya autokorelasi yaitu : (a) jika $0 < d < d_l$ maka tidak ada korelasi positif, (b) jika $d_l < d < d_u$ maka tidak ada korelasi positif, (c) jika $4 - d_l < d < 4$ maka tidak ada korelasi negatif, (d) jika $4 - d_u < d < 4 - d_l$ maka tidak ada korelasi negatif, (e) jika $d_u < d < 4 - d_u$ maka tidak ada korelasi positif maupun negatif.

Tabel 4.7 Hasil Uji Autokorelas
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.928 ^a	.860	.721	47.37195	2.359

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Deviden

Pada Tabel 4.7 dapat dilihat hasilnya bahwa nilai Durbin Watson sebesar 2.359 nilai statistic Durbin-Watson tidak lebih kecil dari 1 atau lebih kecil dari 3, sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi gejala autokorelasi.

3. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pengaruh yang ditimbulkan dari masing-masing variabel yang telah diujikan baik secara simultan maupun parsial, serta menguji hipotesis penelitian yang telah ditetapkan sebelumnya. Pada penelitian ini, analisis dilakukan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan farmasi. Dan adapun hasil pengujian disajikan dalam rekapitulasi hasil analisis regresi berganda berikut ini:

Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
	B	Std. Error	Beta
1 (Constant)	400.014	116.441	
Profitabilitas	.457	.349	.377
Kebijakan Hutang	5.021	2.037	.710

Model	t	Sig.	Collinearity Statistics	
			Tolerance	VIF

1 (Constant)	3.435	.075	.841	1.189
Profitabilitas	1.309	.001	.841	
Kebijakan Hutang	2.465	.003	.841	1.189

Berdasarkan pada hasil koefisien regresi (B) di atas maka diperoleh persamaan regresi sebagai berikut: $Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + e$ Nilai Perusahaan= $4.014 + 0,457\text{ROE} + 0,021\text{DER}$ Berdasarkan persamaan regresi di atas, diperoleh informasi yaitu nilai $a = 4.014$, menyatakan bahwa jika nilai profitabilitas dan kebijakan hutang masingmasing bernilai 0, maka nilai perusahaan sebesar 4.014%. Kemudian nilai koefisien regresi (X_1) sebesar 0,457, artinya apabila nilai profitabilitas naik 1%, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,457%. Selanjutnya nilai koefisien regresi (X_2) sebesar 0,021, artinya apabila nilai kebijakan hutang naik 1% maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,021.

4. Hasil Uji Koefisien determinasi (R2)

Koefisien determinasi (R2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2014). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai (R2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Tabel 4.10 Hasil uji Koefisien determinasi (R2)

Tabel 4.9 Hasil uji Koefisien determinasi (R2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.928 ^a	.860	.721	47.37195	2.359

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Dividen

Berdasarkan tabel 4.9 di atas dapat dilihat bahwa nilai Koefisien determinasi (R2) sebesar 0,721. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen (X_1 , X_2) mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 72,1%. Sedangkan 28,9% lainnya dipengaruhi oleh variabel lain.

5. Hasil Uji Hipotesis

a. Hasil Uji F (Simultan)

Uji F menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap dependen atau terikat (Ghozali, 2006). Uji Statistik mengetahui pengaruh semua variabel independen yang dimasukkan dalam

model regresi secara bersama-sama terhadap variabel dependen yang di uji pada tingkat signifikan 0,05 (Ghozali, 2009). Tabel 4.10 Hasil Uji Simultan (F-hitung)F digunakan untuk:

Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan)
ANOVA^b

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	27660.940	2	13830.470	6.163	.140 ^a
Residual	4488.204	2	2244.102		
Total	32149.144	4			

a. Predictors: (Constant), Kebijakan Hutang, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Dividen

Pada Tabel 4.10 diatas dapat dilihat bahwa hasil uji simultan menunjukkan Fhitung sebesar 6.163 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen (dividen).

b. Hasil Uji t (Parsial)

Uji t dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen) terhadap variabel Dependen (nilai perusahaan). Cara melakukan uji t adalah secara langsung melihat jumlah derajat kebebasan (degree of freedom). Uji statistik t yang dipakai pada penelitian ini dipadukan dengan regresi metode backward. Sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

Tabel 4.11 Hasil Uji t (Parsial)
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients			Standarized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	400.014	116.441			3.435	.075
Profitabilitas	.457	.349	.377	1.309	.001	
Kebijakan Hutang	5.021	2.037	.710	2.465	.003	

a. Dependent Variable: Dividen

Berdasarkan tabel 4.11 diatas hasil Uji t parsial adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas (ROE) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap dividen. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel ROE di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,001
2. Kebijakan hutang (DER) berpengaruh signifikan secara parsial terhadap dividen. Hal ini terlihat dari nilai signifikan variabel DER di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,003.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Pembagian Dividen

Profitabilitas (ROE) berpengaruh Signifikan secara Simultan terhadap Nilai Perusahaan Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh koefisien regresi 0,457 dan t-hitung sebesar 2.309, dengan signifikansi sebesar 0,001. Jadi dapat disimpulkan profitabilitas yang diperlukan dengan ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017, sehingga hipotesis pertama terbukti. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan dalam kondisi yang menguntungkan. Hal ini menjadi daya tarik investor untuk memiliki saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar daripada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan. Dengan demikian maka profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan teori relevansi profitabilitas yang dibuat oleh Modigliani dan Miller yang menyatakan bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh besar kecilnya profitabilitas, dan ditentukan oleh kemampuan dasarnya untuk menghasilkan laba bisnisnya.

2. Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Pembagian Dividen

Kebijakan Hutang (DER) berpengaruh Signifikan secara Simultan terhadap dividen. Berdasarkan hasil uji parsial (t-hitung) pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan di peroleh koefisien regresi 0,021 dan t-hitung sebesar 2.465 dengan signifikansi sebesar 0,003 jadi dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang yang diperlukan dengan DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013- 2017, sehingga hipotesis kedua terbukti. Hasil penelitian ini menunjukkan adanya pengaruh positif antara kebijakan hutang terhadap dividen. Artinya, peningkatan penggunaan hutang dalam perusahaan akan meningkatkan pembagian dividen itu dan begitu juga sebaliknya. Hasil penelitian ini sesuai dengan pernyataan Brigham dan Houston (2010) yang menyatakan bahwa penggunaan hutang yang lebih besar dapat meningkatkan pembagian

dividen karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak. Dengan demikian maka kebijakan hutang memiliki pengaruh positif terhadap dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ika Yoana Yustitianingrum (2013) meneliti tentang pengaruh dividen, kebijakan hutang dan ukuran perusahaan terhadap dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia, dimana hasil analisis regresi dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap pembagian dividen. Kondisi ini mengandung arti bahwa kebijakan hutang akan meningkatkan produktivitas perusahaan yang secara otomatis akan meningkatkan pembagian dividen.

3. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Hutang Terhadap Dividen

Hasil uji simultan menunjukkan Fhitung sebesar 6.163 dan tingkat signifikansi sebesar 0,000 atau lebih kecil dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel independen (profitabilitas, kebijakan hutang) berpengaruh secara simultan terhadap variabel dividen (dividen).

Menurut Kasmir (2015) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Investor yang potensial akan menganalisis dengan cermat kelancaran suatu perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, karena mereka mengharapkan dividen dan harga pasar dari sahamnya. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin baik menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan. Profitabilitas merupakan suatu rasio yang dapat mewakili kondisi keuangan perusahaan, dimana apabila keadaan keuangan suatu perusahaan membaik maka dapat dikatakan kinerja perusahaan tersebut membaik sehingga akan meningkatkan return yang di dapatkan oleh investor.

Pengertian yang sama disampaikan oleh Husnan (2001) bahwa Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (profit) pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Sedangkan Menurut Michelle & Megawati (2005) Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (profit) yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan.

Kebijakan hutang menggambarkan keputusan yang diambil oleh manajemen dalam menentukan sumber pendanaannya. Kreditor dan

pemegang saham tertarik pada kemampuan perusahaan untuk membayar bunga pada saat jatuh tempo dan untuk membayarkan kembali jumlah pokok utang pada saat jatuh tempo.

V. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis data tentang pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang dan dividen terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2011-2014 diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. Profitabilitas yang diperoleh dengan ROE (Return On Equity) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Hal ini disebabkan karena semakin tinggi laba, semakin tinggi pula return yang akan diperoleh investor.
2. Kebijakan hutang yang diperoleh dengan DER (Debt to Equity) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pembagian dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013 - 2017. Hal ini disebabkan karena penggunaan hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan karena penggunaan hutang dapat menghemat pajak.
3. Berdasarkan hasil uji F-hitung diperoleh kesimpulan bahwa profitabilitas (ROE) dan kebijakan hutang (DER) secara simultan berpengaruh signifikan secara bersama-sama terhadap dividen pada perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Hal ini ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 6.163 dengan signifikansi sebesar 0,000, lebih kecil dibandingkan dengan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu 5%.

DAFTAR PUSTAKA

- Ambarwati, Sri Dwi Ari. 2010. Manajemen Keuangan Lanjut Edisi Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 11. Alih bahasa Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Devi, Ayu Mirah Varthina. 2014. Pengaruh Profitabilitas Pada Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Dan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Pemoderasi, ISSN: 2337-3067

- Fahmi, Irham. 2018. Pengantar Manajemen Keuangan. Bandung: Alfabeta.
- Ismail, Ilham. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Akuntansi, Vol 2 No.1 Juli.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan Cetakan Ke-5. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kasmir, 2010, Analisis Laporan Keuangan, Rajawali Pers, Jakarta
- Miftahuddin. 2016. Manajemen Keuangan II (Suatu Pengantar Modul Kuliah). Medan: Fakultas Ekonom Universitas Medan Area.
- Ismail, Ilham. 2015. Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di BEI. Jurnal Akuntansi, Vol 2 No.1 Juli.
- Shabrina, Yusrina Nur. 2015. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Akuntansi
- Sofyan, Syafari Harahap. 2008. Teori Akuntansi Edisi Revisi. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sugiyono. 2008. Metode Penelitian Bisnis. Bandung: Alfabeta.
- Sugiyono. 2010. Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D Edisi 5. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno.(2012). Manajemen Keuangan Teori Dan Konsep. Yogyakarta: Ekonomis
- Van Horne, James C dan Wachhowicz, JR, John M. 2010. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan Edisi 12. Alih bahasa Dewi Fitriasari, M.Si dan Deny Arnos Kwary, M.Hum. Jakarta: Salemba Empat.
- www.idx.co.id/home/listedcompanies/reportdocument/tabid/91/language/idID/default.aspx (20 Januari 2012)