

Pengaruh *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow* dan *Firm Size* Terhadap Kebijakan Dividen

Heliani¹, Risma Yulianti², Irwan Hermawan³

^{1,2,3}Universitas Nusa Putra

Email : ¹heliani@nusaputra.ac.id, ²risma.yulianti_ak18@nusaputra.ac.id, ³irwan.hermawan@nusaputra.ac.id

Diterima	Direvisi	Disetujui
18-07-2022	05-10-2022	06-10-2022

Abstrak - Tidak tercapainya kesejahteraan pemegang saham akan mengakibatkan investor untuk menarik kembali investasinya yang dapat berdampak pada kerugian perusahaan. Masalah tersebut dapat diatasi dengan membuat kebijakan dividen. Kebijakan dividen tersebut dipengaruhi oleh faktor-faktor yang di antara adalah *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow* dan *Firm Size*. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh dari *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow* dan *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan pada 2016-2020. Populasi yang digunakan yaitu Perusahaan Sektor Pertambangan yang *listing* di BEI berjumlah 47 perusahaan. Sampel dipilih dengan *purposive sampling* dan didapat 12 perusahaan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian. Metode yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dengan melakukan statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan variabel *net profit margin, current ratio, debt to equity ratio, free cash flow* dan *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Sedangkan secara parsial hanya *net profit margin, free cash flow* dan *firm size* yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020 sedangkan *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Kata kunci : *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow, Firm Size* dan Kebijakan Dividen

Abstract – *This study was conducted to examine the effect of Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow and Company Size on Dividend Policy. This research is a quantitative research with secondary data in the form of company reports published in 2016-2020. The population used is the mining sector companies listed on the BEI as many as 47 companies. The sample was selected by purposive sampling and obtained 12 companies that meet the criteria to be the research sample. The method used is multiple linear regression analysis by performing descriptive statistics, classical assumption test and hypothesis testing. The results of the study show that simultaneously the variables of net profit margin, current ratio, debt to equity ratio, free cash flow and company size have an effect on dividend policy in mining sector companies listed on the IDX for the 2016-2020 period. While partially only net profit margin, free cash flow, and company size that affect dividend policy in mining sector companies listed on the IDX for the 2016-2020 period, current ratio and debt to equity ratio have no effect on dividend policy in listed mining sector companies on the IDX for the 2016-2020 period.*

Keyword : *Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow, Firm Size and Dividend Policy.*

PENDAHULUAN

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk menghasilkan laba. Semakin besar laba didapat, semakin besar pula laba yang dibukukan sehingga perusahaan dapat membagikan laba tersebut kepada para investor berupa dividen. Hal ini dilakukan untuk membuktikan kepada investor bahwa perusahaan dapat menghasilkan laba sehingga bisa membagi

keuntungan yang dihasilkan berupa dividen agar para investor betah menanamkan modal diperusahaan. Dividen dibagikan kepada investor sebagai apresiasi karena telah menanamkan modalnya diperusahaan dan untuk membangun hubungan yang baik dengan investor sehingga dapat meningkatkan kepercayaan mereka atas perusahaan. Sedangkan manajer selalu mengalami kesulitan memberi laba yang didapat pada pemegang saham berupa dividen atau menahan laba

guna pembelanjaan reinvestasi atau proyek selanjutnya.

Keputusan pembagian dividen selalu menjadi persoalan yang ditemui oleh perusahaan. Masalah tersebut memicu kebingungan manajemen dalam memutuskan untuk membagi laba berupa dividen atau menahan laba guna keperluan investasi yang berpeluang meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Hal ini disebabkan setiap individu termotivasi kepentingan pribadi yang bisa menyebabkan konflik antara principal dan agent. Pribadi yang bertindak sesuai kepentingannya diasumsikan sebagai konflik kepentingan oleh teori agensi. Agent yang memiliki kepentingan untuk memaksimalkan kesejahteraannya memiliki kewajiban untuk mengoptimalkan keuntungan principal. Karena jika kesejahteraan pemegang saham tidak tercapai, hal ini akan mengakibatkan mereka menarik kembali investasinya yang dapat mengakibatkan kerugian perusahaan dan merupakan sinyal yang buruk yang akan muncul karena mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan dana (Heliani, 2020)

Sektor pertambangan merupakan salah satu emiten yang dikenal royal bagi dividen. Hanya saja pada tahun 2019, hasil kinerja sektor pertambangan mengalami penurunan laba dan pendapatan yang diakibatkan oleh penurunan harga batu bara sepanjang 2019 membuat permintaan menurun di beberapa negara pengimpor sementara stoknya meningkat di pasar global. PT Bukit Asam Tbk (PTBA) contohnya, di kuartal III 2019 hanya menghasilkan laba Rp 3,10 triliun menurun sebesar 21,08%. Meski begitu, PTBA menghasilkan laba sebanyak Rp 16,25 triliun naik 1,36%. Pendapatan ini didapat karena harga jual batubara saat September 2019 turun 7,8% atau Rp 775.675 per ton.

Penurunan laba dan pendapatan ini tidak menyurutkan niat perusahaan memberi dividen kepada pemegang saham hanya saja membuat beberapa perusahaan menurunkan pembayaran dividen mereka. Contohnya PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) hanya membayarkan dividen US\$ 35,5 juta. Besaran ini menurun dibanding dengan dividen tahun buku 2019 sebesar US\$ 129,42 juta. Begitu juga PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) hanya membayarkan dividen sebesar 35% dari laba bersih atau Rp 835 miliar. Besaran ini menurun dibanding tahun 2019 yang membagikan dividen Rp 3,65 triliun atau 90% dari laba.

Pembagian dividen ini membutuhkan suatu kebijakan untuk bisa menentukan laba yang dihasilkan akan dibagi pada investor atau akan menjadi laba ditahan (Sartono, 2011). Kebijakan dividen dihitung dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend payout ratio* ialah besaran persentase laba bersih setelah pajak guna diberikan ke investor berupa dividen. Semakin besar DPR, semakin sedikit perusahaan menahan laba (Sudana, 2015).

Adapun faktor yang diperkirakan bisa mempengaruhi kebijakan dividen yaitu profitabilitas dan likuiditas, kemampuan menjangkau pasar uang dan pendapatan yang stabil (Hanafi, 2012). Rasio yang kerap dipakai untuk menganalisis kebijakan dividen yaitu rasio *profitabilitas*, *likuiditas*, dan *leverage*.

Profitabilitas ialah rasio untuk melihat kecakapan perusahaan dalam membuat laba. *Net profit margin* (NPM) ialah rasio profitabilitas yang dipakai guna melihat kapabilitas perusahaan dalam mendapat laba pada penjualan tertentu (Kasmir, 2016). Semakin tinggi nilai NPM menandakan banyaknya laba yang didapat oleh perusahaan sehingga kesempatan perusahaan membagikan dividen juga tinggi. Likuiditas yaitu kapabilitas perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya (Fahmi, 2017). Likuiditas bisa dihitung dengan *current ratio*. Tingginya *current ratio* memperlihatkan semakin likuid perusahaan dan bisa memenuhi utang jangka pendeknya. Semakin tinggi kapabilitas perusahaan menutupi utang lancarnya menandakan kemampuan perusahaan membayar dividen juga tinggi. *Leverage* ialah rasio yang menerangkan kapabilitas perusahaan menutupi kewajibannya. *Debt to equity ratio* (DER) ialah bagian rasio *leverage* yang menjelaskan kapasitas perusahaan melunasi semua utangnya, yang dinyatakan oleh sebagian modal yang dipakai melunasi utang. Semakin banyak utang yang dibiayai modal sendiri, maka semakin sedikit peluang untuk pembayaran dividen karena pembayaran hutang menjadi prioritas utama perusahaan. *Free cash flow* (FCF) ialah ketika perusahaan menginvestasikan kembali aset tetap dan modal kerja untuk kelangsungan bisnis, sisa arus kas yang ada dapat diserahkan ke pemegang saham. FCF perusahaan tinggi disinyalir menyimpan banyak kas bebas untuk diberikan pada pemegang saham sehingga peluang untuk membagikan dividen juga tinggi. *Firm size* juga bisa mempengaruhi kebijakan dividen. Karena *firm size* yang besar akan memikat banyak perhatian investor sebab perusahaan dinilai mengantongi kinerja yang baik yang bisa berimbas pada kenaikan harga saham di pasar modal yang dapat memperbanyak laba sehingga memiliki peluang untuk membagikan dividen.

Adapun rumusan masalah yang diajukan dalam penelitian ini adalah apakah terdapat pengaruh dari *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *firm size* pada kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Untuk mengetahui pengaruh dari *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *firm size* pada kebijakan dividen pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016-2020.

Agency Theory

Agency Theory menurut Scott (2015) yaitu hubungan atau kontrak antara *principal* sebagai pemilik perusahaan dan *agent* yang diberi tugas dan wewenang mengelola perusahaan. Kontrak ini dapat terdiri dari kontrak yang berorientasi perilaku dan kontrak berorientasi hasil.

Teori agensi menjelaskan bahwa seringkali muncul konflik yang disebabkan oleh kepentingan pemegang saham dan manajer yang bertentangan. Manajer menginginkan kesejahteraannya yang bertentangan dengan usaha memaksimalkan nilai pasar. Sedangkan pemegang saham membenci hal tersebut karena bisa menimbulkan biaya lain untuk perusahaan yang berakibat keuntungan yang diterima akan menurun.

Konflik manajemen dan pemegang saham bisa menimbulkan biaya agensi yaitu biaya yang timbul untuk mengawasi semua tindakan manajer supaya sejalan dengan kepentingan pemegang saham yaitu *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual loss* (Jensen, M., C. 1976). Oleh karena itu, kebijakan dividen digunakan untuk memperkecil biaya agensi yang timbul. Dengan asumsi pembayaran dividen mengharuskan manajemen perusahaan memberikan informasi yang meyakinkan untuk menarik investor guna mendanai investasi baru. Pembayaran dividen ini dapat meningkatkan pengawasan pada kegiatan investasi manajemen sehingga dividen dapat berkontribusi pada nilai perusahaan.

Dividend Payout Ratio

Dividend Payout Ratio (DPR) dipakai guna menakar kebijakan dividen. DPR adalah persentase laba bersih untuk dibagikan berupa dividen pada pemegang saham. Besarnya rasio ini akan membuat laba yang ditahan perusahaan sedikit sehingga semakin banyak pula dividen yang dibagikan (Sudana, 2015). Nilai DPR yang tinggi diyakini sebagai sinyal jika perusahaan memiliki kinerja yang baik.

Menurut Sudana (2015) DPR dapat dihitung dengan :

$$DPR = \frac{\text{Total Dividend}}{\text{Net Income}}$$

Net Profit Margin

Net Profit Margin ialah rasio profitabilitas guna mengetahui perbandingan laba bersih perusahaan dan penjualannya. NPM digunakan untuk mengukur nilai efektivitas perusahaan ketika menjalankan operasional karena menyediakan hasil berupa gambaran mengenai kondisi stabilitas keuangan dari perusahaan (Brigham and Houston, 2014).

Menurut Kasmir (2016) NPM dapat dihitung dengan :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Sales}}$$

Current Ratio

Current ratio dipakai untuk melihat kapabilitas perusahaan melunasi utang jangka pendek dengan memakai aset lancar yang tersedia (Hery, 2018).

Menurut Kasmir (2016) CR dapat dihitung dengan :

$$CR = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

Debt To Equity Ratio

Kasmir (2016) berpendapat bahwa *Debt to Equity Ratio* dipakai untuk mengukur utang dengan ekuitas. Dilakukan dengan membandingkan total utang, termasuk utang lancar dengan total ekuitas.

Menurut Kasmir (2016) DER dapat dihitung dengan :

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

Free Cash Flow

Brigham and Houston (2014) mengemukakan bahwa *free cash flow* merupakan arus kas perusahaan yang tersedia untuk dibagikan kepada pemegang saham setelah kas yang dipakai untuk investasi pada aktiva tetap maupun modal kerja guna mengembangkan operasional perusahaan.

FCF dapat dihitung dengan :

$$FCF = \frac{\text{OCF} - \text{Capital Expenditure}}{\text{Total Assets}}$$

Firm Size

Firm size dihitung dengan mentransformasikan total aset perusahaan ke dalam logaritma natural untuk mengurangi fluktuasi data berlebih. Jumlah aset yang bernilai ratusan miliar atau bahkan triliunan akan disederhanakan dengan log natural, tanpa mengubah proporsi dari jumlah aset tersebut (Murhadi, 2013).

Menurut Murhadi (2013) *firm size* dapat dihitung dengan :

$$\text{Log Natural} (\ln) \times \text{Total Assets}$$

Hipotesis Penelitian

H₁ : *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₂ : *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₃ : *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₄ : *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H₅ : *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini berjenis kuantitatif sebab menganalisis masalah sosial sesuai pengujian teori terdiri dari variabel-variabel yang diukur dengan angka dan dianalisis dengan prosedur statistik guna menentukan generalisasi prediktif teori adalah benar. Data yang dipakai ialah laporan keuangan perusahaan

sektor pertambangan *listing* di BEI periode 2016-2020. Populasi yang digunakan adalah sektor pertambangan *listing* di BEI periode 2016-2020 berjumlah 47 perusahaan. Sampel didapat sebanyak 12 perusahaan yang memenuhi kriteria setelah dilakukan *purposive sampling*. Kriteria tersebut diantaranya :

1. Perusahaan sektor pertambangan *listing* di BEI dari 2016-2020.
2. Laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan telah di audit.
3. Perusahaan sektor pertambangan yang membayarkan dividen pada tahun buku 2016-2020.
4. Perusahaan sektor pertambangan yang mendapat keuntungan pada periode 2016-2020.

Pengumpulan data dilakukan dengan dua tahap. Pertama, studi dokumentasi yaitu dengan mempelajari dokumen untuk memperoleh data atau informasi sesuai dengan kasus yang diteliti (Widoyoko, 2013). Dilakukan dengan mengunduh laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan periode 2016-2020 melalui situs www.idx.co.id. Kedua, studi pustaka melalui mempelajari buku, literatur, catatan atau laporan yang sesuai dengan kasus yang diteliti (Nazir, 2013). Dilakukan dengan mengumpulkan jurnal, penelitian terdahulu dan literatur yang berkaitan dengan perkara yang diteliti. Metode analisis data terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, uji hipotesis dan uji simultan. dan signifikansi, uji simultan dan uji koefisien determinasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Sifat-sifat variabel seperti nilai terendah, nilai tertinggi, nilai rata-rata dan standar deviasi ditentukan menggunakan statistik deskriptif. Dibawah ini tabel statistik deskriptif :

Tabel 4.1

Variable	Seluruh Sampel			
	Min	Max	Mean	Std. Deviation
DPR	.029	1.712	.52136	.407617
NPM	.017	.382	.12261	.077137
CR	.732	10.074	2.43790	1.830845
DER	.097	3.383	.74308	.578784
FCF	-.076	.390	.09612	.095211
FS	13.96	27.93	18.9981	3.37742
N (60)				

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) mempunyai nilai minimum 0,029 dan Nilai maksimum 1,712 sedangkan nilai rata-rata 0,52136 dan standar deviasi 0,407617 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Variabel *Net Profit Margin* (NPM) mempunyai nilai minimum 0,017 dan nilai maksimum 0,382. Sedangkan nilai rata-rata 0,12261 dan standar deviasi 0,077137 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Variabel *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai minimum 0,732 dan nilai maksimum 10,074. Sedangkan nilai rata-rata 2,43790 dan standar deviasi 1,830845 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai minimum 0,097 dan nilai maksimum 3,383. Sedangkan nilai rata-rata 0,74308 dan standar deviasi 0,578784 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Variabel *Free Cash Flow* (FCF) mempunyai nilai minimum -0,076 dan nilai maksimum 0,390. Sedangkan nilai rata-rata 0,09612 dan standar deviasi 0,095211 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Variabel *Firm Size* (FS) mempunyai nilai minimum 13,96 dan nilai maksimum 27,93. Sedangkan nilai rata-rata 18,9981 dan standar deviasi 3,37742 artinya data kurang bervariasi sebab nilai standar deviasi lebih kecil dari *mean*.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda dipakai guna melihat variabel independen yaitu NPM, CR, DER, FCF dan FS mempengaruhi variabel dependen kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Dibawah ini tabel regresi linier berganda :

Tabel 4.2

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Variable	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
(Constant)	1.468	.313	4.684	.000
NPM	-2.328	1.043	-2.232	.030
CR	-.017	.034	-.501	.618
DER	-.107	.124	-.863	.392
FCF	1.779	.823	2.162	.035
FS	-.037	.018	-2.063	.044

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Persamaan regresi linier berganda penelitian ini sesuai dengan tabel 4.2 adalah sebagai berikut :

$$DPR = 1,468 - 2,328 NPM - 0,017 CR - 0,107 DER + 1,779 FCF - 0,037 FS + e$$

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Uji normalitas menentukan jika data terdistribusi normal atau tidak. Berikut ini hasil uji normalitas :

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov
Test

	Unstandardized Residual
N	60
Test Statistic	.088
Asymp. Sig. (2-tailed)	.200

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Sesuai tabel 4.3, didapat nilai Asymp. Sig. (2-tailed) 0,200. Nilai ini merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,200 lebih besar dari nilai taraf nyata 0,05 (P-Value = 0,200 > α = 0,05) alhasil data dapat diklaim terdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dipakai guna menganalisis ketidaksamaan varians variabel antar penelitian. Berikut ini hasil uji heteroskedastisitas :

Tabel 4.4
Hasil Uji Heteroskedastisitas Dengan Uji
Glejser

Variable	t	Sig.
NPM	-.744	.460
CR	-1.412	.164
DER	-1.684	.098
FCF	.094	.925
FS	-1.202	.235

a. Dependent Variable: ABS

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4.4, masing-masing variabel independen memiliki nilai sig. > 0,05. Nilai ini merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,460 0,164 0,098 0,925 0,235 lebih besar dari nilai taraf nyata 0,05 alhasil data tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas guna melihat ada atau tidaknya hubungan variabel bebas. Berikut ini hasil uji multikolinieritas :

Tabel 4.5

Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
NPM	.366	2.733
CR	.601	1.664
DER	.456	2.191
FCF	.386	2.591
FS	.633	1.581

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Bersumber pada tabel 4.5, tidak terdapat multikolinieritas untuk setiap variabel bebas karena nilai VIF < 10 dan nilai tolerance > 0,10. Akibatnya, model regresi yang digunakan terhindar masalah multikolinieritas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dipakai guna menentukan data yang digunakan terdapat kesalahan atau tidak dari periode sebelumnya. Dilakukan dengan uji Dw untuk mendeteksi apakah terdapat autokorelasi atau tidak. Berikut ini hasil uji autokorelasi :

Tabel 4.6

Hasil Uji Autokorelasi

R Square	Adjusted R Square	Durbin-Watson
.230	.159	1.811

a. Predictors: (Constant), FS, FCF, CR, DER, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sesuai tabel 4.6, didapat nilai Durbin-Watson (DW) 1,811 dan nilai dU yang dihasilkan dari tabel statistik Durbin Watson dengan n = 60 dan k = 6 maka nilai dU 1,76711 dan $4 - dU = 4 - 1,76711 = 2,23289$. Akhirnya didapat persamaan $dU < DW < 4 - dU$ yaitu $1,76711 < 1,811 < 2,23289$ maknanya hipotesis nol diterima sehingga tidak terdapat autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Simultan

Uji f dipakai guna melihat variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil uji f sebagai berikut:

Tabel 4.7

Hasil Uji F

Model	df	F	Sig.
1 Regression	5	3.225	.013 ^b
Residual	54		
Total	59		

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), FS, FCF, CR, DER, NPM

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Sesuai tabel 4.7, didapat sig. 0,013. Nilai ini merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,013 lebih kecil dari nilai taraf nyata 0,05 alhasil H_a diterima sehingga *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *firm size* secara bersamaan mempengaruhi kebijakan dividen.

Uji Parsial

Uji t dipakai guna melihat variabel dependen dipengaruhi variabel independen secara parsial. Uji t menghasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.8

Hasil Uji t

Variable	t	Sig.
NPM	-2.232	.030
CR	-.501	.618
DER	-.863	.392
FCF	2.162	.035
FS	-2.063	.044

Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Berdasarkan tabel 4.8, didapat hasil seperti berikut ini :

Net profit margin mempunyai nilai sig. 0,030. Merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,030 < nilai taraf nyata 0,05 alhasil *net profit margin* mempengaruhi kebijakan dividen.

Current ratio mempunyai nilai sig. 0,618. Merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,618 > nilai taraf nyata 0,05 alhasil *current ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Debt to equity ratio mempunyai nilai sig. 0,392. Merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,392 > nilai taraf nyata 0,05 alhasil *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Free cash flow mempunyai nilai sig. 0,035. Merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,035 < nilai taraf nyata 0,05 alhasil *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen.

Firm size mempunyai nilai sig. 0,044. Merupakan nilai P-Value untuk dibandingkan dengan taraf nyata 5%. Nilai P-Value = 0,044 < nilai taraf nyata 0,05 alhasil *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi

Dipakai guna menjelaskan perubahan variabel dengan menguji kemampuan model regresi. Berikut ini tabel uji koefisien determinasi :

Tabel 4.9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.480 ^a	.230	.159	.373886

a. Predictors: (Constant), FS, FCF, CR, DER, NPM

b. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah dengan SPSS, 2022

Sesuai tabel 4.9, nilai R Square yaitu 0,230. Maknanya hanya 23% faktor independen yang berpotensi mempengaruhi variabel dependen, sisanya 77% dipengaruhi variabel diluar penelitian.

Pembahasan

Pengaruh *Net Profit Margin* Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, *net profit margin* berpengaruh pada kebijakan dividen. *Net profit margin* merupakan kapabilitas perusahaan dalam mendapatkan laba pada tiap penjualannya. *Net profit margin* yang tinggi mengindikasikan laba yang didapat tinggi, artinya banyaknya laba perusahaan mengindikasikan banyaknya laba yang dibukukan perusahaan sehingga peluang perusahaan memberi dividen pada pemegang saham juga besar. Ketika pemegang saham mendapat dividen, maka manajer perusahaan bisa mendapatkan imbalan karena telah berhasil mengoptimalkan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini bisa mengurangi konflik pemegang saham dan manajer. Selaras dengan teori agensi tentang kontrak berorientasi hasil antara *agent* dengan *principal* yang dilakukan dengan memberikan insentif atau pemberian saham, keduanya akan merasakan keuntungan dari laba yang dihasilkan. Pemegang saham yang mendapat hak mereka berupa dividen dan manajer perusahaan yang mendapat imbalan karena telah mensejahterakan pemegang saham dapat berupa peningkatan gaji atau insentif. Hal ini membuat *net profit margin* mempengaruhi kebijakan dividen.

Temuan ini selaras dengan penelitian Rafika (2019) dan Br Purba and Yusran (2020) yang mengungkapkan *Net Profit Margin* berpengaruh pada kebijakan dividen.

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, *current ratio* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. *Current ratio* ialah kapabilitas perusahaan dalam menutupi utang jangka pendeknya. Tinggi atau rendahnya kapabilitas perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek tidak berpengaruh terhadap kapabilitas perusahaan dalam membagikan dividen. Perusahaan dengan kemampuan melunasi utang yang baik tidak membuat pembagian dividen juga baik. Implementasi ini tidak sejalan dengan teori agensi dimana penggunaan aset lancar yang efektif akan membuat permintaan dividen

yang besar sebab perusahaan dinilai bisa melunasi utang jangka pendeknya. Tingginya likuiditas perusahaan menunjukkan perusahaan mempunyai sejumlah besar aset yang bisa dikonversi menjadi kas. Hanya saja, likuiditas digunakan untuk membayar utang jangka pendek yang terkait dengan operasi perusahaan daripada dividen (Prastya and Jalil, 2020). Kas perusahaan dalam aset lancar bisa menjadi sumber pendapatan yang sering dipakai untuk biaya operasional perusahaan atau untuk mengoptimalkan kelangsungan operasional perusahaan sehingga tidak dibagikan berupa dividen. Perusahaan dengan kondisi likuiditas tinggi lebih memilih memakai dana internal guna pembiayaan operasional. Alhasil tingginya *current ratio* tidak menjamin perusahaan membayar dividen sehingga *current ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Temuan ini sama dengan penelitian Harun and Jeandry (2018) dan (Prastya and Jalil, 2020) yang mengemukakan *current ratio* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio ini dipakai guna melihat berapa banyak utang yang mendanai aset perusahaan. Tingginya *debt to equity ratio* membuat kecilnya peluang perusahaan membagikan dividen sebab perusahaan harus memprioritaskan pelunasan utangnya. Namun, dapat dilihat perusahaan yang menjadi sampel penelitian konsisten membagikan dividen selama periode penelitian sehingga membuat proporsi utang tidak mempengaruhi pembayaran dividen. Dividen dapat digunakan dalam urutan sumber pendanaan untuk memecahkan masalah kelebihan dana internal pada perusahaan yang *profitable*. Penggunaan dividen juga diharapkan mampu mengurangi biaya agensi. Akibatnya, perusahaan dapat terus membayar dividen yang signifikan dan berinvestasi tanpa menggunakan pembiayaan utang (Kresna and Ardini, 2020). Sehingga tinggi atau rendahnya DER tidak mempengaruhi keputusan manajemen dalam kebijakan dividen.

Temuan ini selaras dengan penelitian Kresna and Ardini (2020) Harun and Jeandry (2018), Anggun Putri Nidya (2015), Farah Chintya and Andrianantenaina (2020), Hariyanti and Pangestuti (2021), Pangestuti (2019) dan Pamungkas, Ruserlistyani, and Janah (2017) yang mengemukakan *Debt to Equity Ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen sehingga perusahaan tidak membuat besar kecilnya *debt to equity ratio* sebagai patokan ketika mengestimasi pembayaran dividen.

Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen. Setelah dikurangi biaya untuk aset tetap dan modal kerja, *free cash flow* ialah jumlah kas untuk diberikan ke pemegang saham. Tingginya *free cash flow* mengindikasikan operasional perusahaan yang baik karena kas perusahaan mampu menutupi biaya operasional dan belanja modal tanpa bantuan dana eksternal. Tingginya *free cash flow* juga mengindikasikan banyaknya kas yang ada untuk pemegang saham. Untuk memperkecil konflik keagenan pemegang saham dan manajer, pemegang saham akan menuntut pembayaran dividen kepada manajer demi menghindari penggunaan kas untuk kepentingan pribadi atau investasi yang bisa merugikan perusahaan. Sesuai dengan teori agensi yang mana pembayaran dividen bisa mengurangi biaya agensi yang timbul dan meningkatkan mekanisme pengawasan pemegang saham pada kegiatan investasi oleh manajemen perusahaan. Akibatnya, tingginya *free cash flow* membuat dividen yang dibagikan pada pemegang saham juga banyak. Alhasil *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen.

Temuan ini selaras dengan penelitian Kresna and Ardini (2020) dan Harun and Jeandry (2018) yang mengemukakan *free cash flow* mempengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam penelitian ini, *firm size* mempengaruhi kebijakan. *Firm size* ialah ukuran perusahaan bisa ditakar dari total aset. *Firm size* yang besar, semakin banyak laba yang dapat dihasilkan karena perusahaan yang besar memiliki kemudahan mengakses pasar modal sehingga keluwesan dan kecakapan menghasilkan dana juga semakin besar. Perusahaan yang besar juga punya peluang yang besar dalam membagikan dividen. Investor akan tertarik menyuntikkan dananya pada perusahaan yang besar karena dinilai mampu mendapat laba yang besar sehingga kesempatan mereka mendapat dividen juga tinggi. Sesuai dengan teori agensi, dimana hal ini bisa memperkecil konflik antara pemegang saham dan manajemen karena timbulnya pola pikir yang terbatas atas persepsi masalah yang akan datang. *Firm size* dapat menjadi informasi bagi pemegang saham untuk memprediksi laba perusahaan. Sehingga ukuran perusahaan yang besar, semakin besar juga peluang perusahaan membagikan dividen demi menjaga reputasi di kalangan pemegang saham. Akibatnya, perusahaan yang besar memiliki peluang lebih banyak untuk memberikan dividen dalam rangka mempertahankan reputasinya di kalangan pemegang saham.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Prastya and Jalil (2020) dan Noefiansyah and Idayati (2019) dan Tahir and Mushtaq (2016) yang mengemukakan bahwa *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen. Penelitian Dhumawati, Dewi, and Manuaba (2021),

Madyoningrum (2019), Tahir and Mushtaq (2016), Evada et al. (2016) dan Farah Chintya and Andrianantenaina (2020) juga mengemukakan bahwa *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen sebab perusahaan yang besar memiliki kemampuan menghasilkan laba yang besar sehingga peluang membagikan dividen juga besar.

KESIMPULAN

Bersumber pada pembahasan dapat disimpulkan bahwa secara simultan *net profit margin*, *current ratio*, *debt to equity ratio*, *free cash flow* dan *firm size* mempengaruhi kebijakan dividen.

Sementara secara parsial hanya *net profit margin*, *free cash flow* dan *firm size* yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sisanya *current ratio* dan *debt to equity ratio* tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan sektor pertambangan *listing* di BEI periode 2016-2020.

REFERENSI

- Anggun Putri Nidya, Farida Titik. 2015. "Pengaruh Debt To Equity Ratio, Profitabilitas, Growth, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2013)." *e-Proceeding of Management* 2(1): 488-96.
- Br Purba, Neni Marlina, and Rio Rahmat Yusran. 2020. "Pengaruh Free Cash Flow Dan Net Profit Margin Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Applied Managerial Accounting* 4(1): 12-20.
- Brigham, F. Eugene, and Joel F. Houston. 2011. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- . 2014. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Dhumawati, Anak Agung Ayu Made, A. A. A Erna Trisna Dewi, and Ida Bagus Made Putra Manuaba. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden." *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa* 2(2): 98-103.
- E. Kieso, Donald, Jerry J, Weygandt and Teery D. Warfield. 2014. *Intermediate Accounting*. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Farah Chintya, Benyadi, and Hajanirina Andrianantenaina. 2020. "Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Dividend Policy." *Perspektif Akuntansi* 3(2): 155-66.
- Ghozali, Imam. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hanafi, Mahduh dan Abdul Halim. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: (UPP) STIM YKPN.
- Hariyanti, Nunik, and Irene Rini Demi Pangestuti. 2021. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Collateralizable Assets, Dan Growth in Net Assets Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size, Firm Age, Dan Board Size Sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa)." *Diponegoro Journal of Management* 10(3): 10-24.
- Harjito, D.A dan Martono. 2014. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedu. Yogyakarta: ECONISIA.
- Harun, Sulfikram, and Gregorius Jeandry. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas Dan Size Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi* 5(2): 122-37.
- Hery. 2018. *Analisis Laporan Keuangan : Integrated and Comprehensive Edition*. Cetakan Ke. Jakarta: PT. Gramedia.
- Jensen, M., C., dan W. Meckling. 1976. *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Cost a Nd Ownership Structure*. 3:305-360. *Journal of Finance Economic*.
- Jogiyanto, Hartono. 2015. *Teori Portofolio Dan Analisis Investasi*. Edisi Kese. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kresna, Heriska Sri, and Lilis Ardini. 2020. "Pengaruh Free Cash Flow , Profitabilitas , Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 9(3): 1-22.
- Lismana, H. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekono Insentif*, 14(1), 01-11. <https://doi.org/10.36787/jei.v14i1.166>.
- Madyoningrum, Asri Winanti. 2019. "Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden." *Jurnal Bisnis dan Manajemen* 6(1): 45-55.
- Maryana & Ikhsan, M. 2019. "Pengaruh Sales Growth, Leverage, Current Ratio Dan Rofitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Pembangunan* 5(November): 41-56.
- Mnune, Tresna Dewi, and Ida Bagus Anom Purbawangsa. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(5): 2862.

- Murhadi, Werner R. 2013. *Analisis Laporan Keuangan, Proyeksi Dan Valuasi Saham*. Jakarta: Salemba Empat.
- Nazir, Moh. 2013. *Metode Penelitian*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Noefiansyah, Dadang, and Farida Idayati. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)* 8(9).
- Nugraha, Rizky, Hendra Sanjaya Kusno, and Hasto Finanto. 2021. "P-11 Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der) , Return on Equity (Roe) , Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020) the Effect of Debt To Equity R." *SNITT-Politeknik Negeri Balikpapan* 5: 73-84.
- Pamungkas, Noto, Rusherlistyani, and Isnatul Janah. 2017. "Pengaruh Return on Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan* 1(1): 34-41. <https://ejournal.unitomo.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/94>.
- Pangestuti, Dewi Cahyani. 2019. "Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen." *Jurnal Mitra Manajemen* 3(11): 1055-72.
- PATTIRUHU, Jozef R., and Maartje PAAIS. 2020. "Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy." *Journal of Asian Finance, Economics and Business* 7(10): 35-42.
- Prastya, A. H., and F. Y. Jalil. 2020. "Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 1(1), 131-.
- Putri, Putu Anggadewi Darmawan, and I Nyoman Wijana Asmara Putra. 2017. "Pengaruh Free Cash Flow Perusahaan Di Tahap Growth Dan Mature Pada Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Akuntansi* 2017(1): 87-115.
- Rafika, Mulya. 2019. "Pengaruh Net Profit Margin, Der Dan Roe Terhadap Dividendpayout Ratio Perusahaan Sub Sektoraneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *JEBMA: Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Akuntansi* 1(2): 29-37.
- Riyanto, Bambang. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.
- Samsul, M. 2015. *Pasar Modal Dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Sartono, Agus. 2011. *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. Yogyakarta: bpfe.
- Scott, R. William. 2015. *Financial Accounting Theory*. Seventh Ed. Toronto: Pearson Prentice Hall.
- Silaen, Sofar. 2018. *Metodologi Penelitian Sosial Untuk Penulisan Skripsi Dan Tesis*. Bandung: In Media.
- Suad, Husnan. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Keem. Yogyakarta: BPFE.
- Sudana, I made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedu. Jakarta: Erlangga.
- Sulindawati, Ni Luh Gede Erni, and Et.al. 2017. *Manajemen Keuangan: Sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Bisnis*. Edisi 1 Ce. PT Raja Grafindo Persada.
- Tahir, Muhammad, and Muhammad Mushtaq. 2016. "Determinants of Dividend Payout: Evidence from Listed Oil and Gas Companies of Pakistan." *The Journal of Asian Finance, Economics and Business* 3(4): 25-37.
- Evada El Ummah Khoiro, Suhadak Suhadak, and Siti Ragil Handayani. 2016. "THE INFLUENCE OF CAPITAL STRUCTURE AND FIRM SIZE ON PROFITABILITY AND DIVIDEND POLICY (An Empirical Study at Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange during the Periods of 2009-2012)." *Profit* 10(02): 1-10.
- Widoyoko, Eko Putro. 2013. *Teknik Penyusunan Instrumen Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Pelajar.

www.idx.co.id