

**Pengaruh *Earning Per Share*, *Net Profit Margin*,
Free Cash Flow dan Likuiditas Terhadap
Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang
Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode
2016-2018**

Nita Astuti^{1*}

Universitas Islam Syekh Yusuf Tangerang

JPMB

217

Paper type
Research paper

Received: 30 Jul 2020
Accepted: 13 Agu 2020
Online: 31 Agu 2020

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *earning per share*, *net profit margin*, *free cash flow* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Sampel penelitian sebanyak 13 perusahaan yang diperoleh dengan teknik *purposive sampling*. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data menggunakan analisis regresi data panel. Pengolahan data dalam penelitian ini menggunakan program E-Views 9. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *net profit margin*, *free cash flow* dan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Secara keseluruhan variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara simultan.

Kata kunci: *Earning per Share*, *Net Profit Margin*, *Free Cash Flow*, *Likuiditas*, *Kebijakan Dividen*

✉ Email korespondensi: nitaastuti07@gmail.com

Pedoman Sitasi: Astuti, N. (2020). Pengaruh Earning Per Share, Net Profit Margin, Free Cash Flow dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2016-2018. *Jurnal Pasar Modal Dan Bisnis*, 2(2), 217-226.

DOI: <https://doi.org/10.37194/jpmb.v2i2.53>

Publisher:

The Indonesia Capital Market Institute
Indonesia Stock Exchange Building, Tower II, 1st Floor
Jl. Jendral Sudirman Kav. 52-53, Jakarta 12190 – Indonesia



*Jurnal Pasar Modal dan
Bisnis*, Vol 2, No.2, xxxxx
2020,
pp. 217-226
eISSN 2175-5595

PENDAHULUAN

Perkembangan pasar modal di Indonesia semakin pesat dari tahun ke tahun, dibuktikan dengan semakin banyak perusahaan yang masuk ke dalam bursa. Ini dibuktikan dengan meningkatnya perusahaan yang melakukan IPO tahun 2016-2018. Menurut data dari Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sebanyak 16 perusahaan yang IPO, tahun 2017 sebanyak 37 perusahaan IPO, tahun 2018 sebanyak 57 perusahaan yang melakukan IPO.

Fenomena yang menarik adalah pertumbuhan saham Syariah meningkat. Dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat beberapa jenis indeks saham, salah satunya adalah Jakarta Islamic Index (JII). Jakarta Islamic Index (JII) terdiri dari 30 saham syariah paling likuid yang tercatat di BEI. Pertumbuhan saham Syariah di Jakarta Islamic Index (JII) mengalami peningkatan hal ini dapat dilihat dari kapitalisasi saham Syariah JII di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terus mengalami peningkatan dari tahun 2016-2018, dapat dilihat pada tabel dibawah ini :

Tabel 1. Kapitalisasi saham Jakarta Islamic Index Periode 2016-2018

Tahun	Kapitalisasi saham JII (Rp Miliaran)
2016	2.035.189,92
2017	2.288.015,67
2018	2.239.507,78

Sumber : Statistik Pasar Modal Syariah - Otoritas Jasa Keuangan

Dengan pertumbuhan saham Jakarta Islamic Index (JII) ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor untuk mengembangkan investasi secara Syariah. Tujuan Investor dalam berinvestasi adalah memperoleh imbal hasil yang berupa dividen maupun *capital gain*. Dalam kaitannya dengan pembagian dividen, investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil (Darwanis & Abdullah, 2014). 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 disebut kebijakan dividen (Sartono 2010, 281). Kebijakan dividen perusahaan tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, sehingga besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan (Diantini & Badjra, 2016).

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen salah satunya adalah *earning per share*. *Earning per share* yang tinggi mencerminkan bahwa perusahaan berhasil mengelola keuangannya sehingga perusahaan dapat membagikan laba dalam bentuk dividen dan meningkatkan minat pemegang saham untuk berinvestasi (Pamungkas et al., 2017). Hal ini terbukti dengan penelitian yang dilakukan oleh (Diantini & Badjra, 2016) yang menyatakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Tapi berbeda dengan hasil penelitian (Pamungkas et al., 2017) yang menyatakan bahwa *earning per share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *net profit margin*. *Net profit margin* merupakan rasio profitabilitas yang menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Semakin tinggi *net profit margin* semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, yang mengindikasikan kemampuan dalam membayar dividen juga semakin tinggi. Hal ini di dukung oleh penelitian yang dilakukan (Rahmawati et al., 2014) yang menyatakan *net profit margin* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini tidak sependapat dengan hasil penelitian (Jalung et al., 2017) yang menyatakan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Faktor yang tidak kalah penting hubungannya dengan kebijakan dividen adalah *free cash flow*. Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, semakin kuat posisi kas perusahaan

berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham (Arilaha, 2009). Hal ini didukung oleh penelitian (Arfan & Maywindlan, 2013) yang menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun hal ini tidak sependapat dengan hasil penelitian (Arilaha, 2009).

Likuiditas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *current ratio*. Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup, semakin tinggi likuiditas perusahaan semakin mampu membayar dividen (Darwanis & Abdullah, 2014). Hal ini didukung oleh penelitian (Pamungkas et al., 2017) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, hal ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arilaha, 2009) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi : 1) Investor saham, diharapkan dapat memberikan manfaat dan masukan kepada para investor saham yang ingin menanamkan modal nya ke saham Syariah, 2) Perusahaan, diharapkan dapat dijadikan masukan bagi perusahaan untuk meningkatkan kinerjanya dengan tujuan menarik minat investor untuk berinvestasi, 3) Peneliti, diharapkan penelitian ini dapat memberi masukan dan menjadi referensi tambahan serta sebagai literatur untuk penelitian selanjutnya.

KAJIAN PUSTAKA

Teori Relevansi Dividen (*Bird in the Hand Theory*)

Myron Gordon dan John Lintner (1963) dalam Sartono (2010, 284) berpendapat bahwa investor lebih merasa aman untuk memperoleh pendapatan berupa pembayaran dividen daripada menunggu capital gain. Menurut Gordon dan Lintner berpendapat bahwa kemungkinan capital gain yang diharapkan adalah lebih besar risikonya dibanding dengan dividend yield yang pasti. Investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk setiap pengurangan dividend yield.

Teori Irrelevansi Dividen

Modigliani-Miller (1961) dalam Sartono (2010, 282) berpendapat bahwa di dalam kondisi bahwa keputusan investasi yang given, pembayaran dividen tidak berpengaruh terhadap kemakmuran pemegang saham. Lebih lanjut MM berpendapat bahwa nilai perusahaan ditentukan oleh earning power dari asset perusahaan. Dengan demikian nilai perusahaan ditentukan oleh keputusan investasi. Sementara itu keputusan apakah laba yang diperoleh akan dibagikan dalam bentuk dividen atau akan ditahan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah 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 2010, 281). Kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. *Dividend Payout Ratio* adalah presentase dengan laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham (Diantini & Badjra, 2016).

Earning per Share

Menurut Munawir (2016, 96) *Earning per Share* adalah rasio yang membagi jumlah keuntungan yang tersedia untuk pemegang saham biasa dengan jumlah lembar saham biasa yang beredar.

Hasil penelitian terdahulu menurut penelitian (Diantini & Badjra, 2016) menyatakan bahwa *earning per share* memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan hasil penelitian (Pamungkas et al., 2017) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H1 : Terdapat pengaruh *Earning per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Net Profit Margin

Menurut Kasmir (2018, 200) *Net Profit Margin* merupakan ukuran keuntungan dengan membandingkan antara laba setelah bunga dan pajak dibandingkan dengan penjualan. Rasio ini menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Hasil penelitian terdahulu menurut (Rahmawati et al., 2014) menyatakan bahwa *net profit margin* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut berbeda dengan penelitian (Jalung et al., 2017) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Terdapat pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Kebijakan Dividen

Free Cash Flow

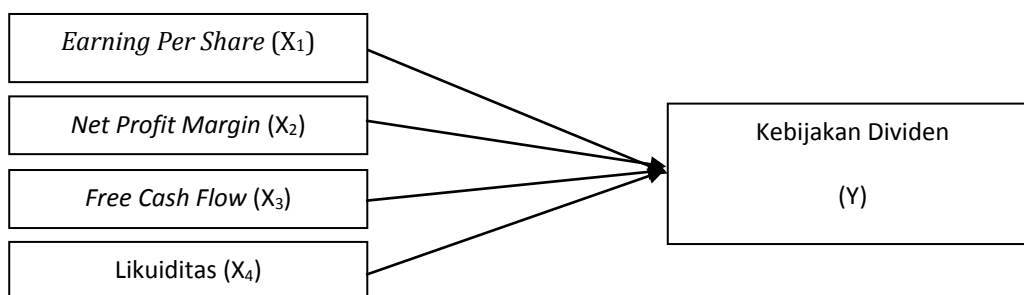
Menurut Brigham dan Houston (2010, 109) *Free Cash Flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan. Hasil penelitian (Arfan & Maywindlan, 2013) menghasilkan bahwa *Free Cash Flow* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Arilaha, 2009) menyatakan bahwa *free cash flow* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H3 : Terdapat pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya, variabel likuiditas ini diukur dengan *current ratio* (Arilaha, 2009). Menurut Kasmir (2018, 134) *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Pamungkas et al., 2017) menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Arilaha, 2009) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4 : Terdapat pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang konsisten terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) periode 2016-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan

metode *purposive sampling*, dengan kriteria (i) Perusahaan yang konsisten terdaftar di JII periode 2016-2018 (ii) Perusahaan yang terdaftar di JII yang membagikan dividen secara konsisten 2016-2018 (iii) Perusahaan yang terdaftar di JII periode 2016-2018 yang menggunakan satuan mata uang rupiah pada laporan keuangannya. Total sampel yang diperoleh sesuai kriteria sebanyak 13 perusahaan sehingga **(n)=39**.

Definisi operasional variabel

Variabel Dependen : Kebijakan Dividen (Y), Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan besarnya *earning* yang akan dibagikan kepada para pemegang saham (Arfan & Maywindlan, 2013). Kebijakan dividen diukur dengan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Menurut Gitman dan Zutter (2015, 126) rumus *Dividend Payout Ratio* adalah :

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Variabel Independen :

Earning per Share (X1), *Earning per share* adalah rasio yang menunjukkan berapa besar kemampuan per lembar saham menghasilkan laba (Harahap 2015, 306). Menurut Munawir (2016, 105) rumus *Earning per share* adalah :

$$\text{Earning per Share} = \frac{\text{Laba Saham Biasa}}{\text{Saham Biasa yang Beredar}}$$

Net Profit Margin (X2), *Net Profit Margin* merupakan rasio yang menunjukkan pendapatan bersih perusahaan atas penjualan. Menurut Kasmir (2018, 200) rumus *net profit margin* adalah :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax (EAIT)}}{\text{Sales}}$$

Free Cash Flow (X3), *Free Cash Flow* adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor setelah perusahaan melakukan investasi dalam asset tetap, produk baru, dan modal kerja yang dibutuhkan untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan (Brigham dan Houston 2011, 109). Menurut (Jones & Sharma, 2001) rumus *Free Cash Flow* sebagai berikut :

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{Arus Kas Operasi Bersih} + \text{Arus Kas Investasi Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Likuiditas (X4), dalam penelitian ini rasio Likuiditas yang digunakan adalah *current ratio*. *Current ratio* adalah perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Menurut Kasmir (2018, 135) rumus *current ratio* sebagai berikut :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda data panel, dengan menggunakan program statistik Eviews 9. Model persamaan regresi berganda dalam penelitian ini sebagai berikut :

$$Y = b_0 + b_1 \text{EPS} + b_2 \text{NPM} + b_3 \text{FCF} + b_4 \text{LKD} + e$$

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen (DIV)

b₀ = Konstanta

b₁..... b₄ = Koefisien Regresi untuk masing-masing variabel independen

EPS = Earning per Share

NPM = Net Profit Margin

FCF = Free Cash Flow

LKD = Likuiditas

e = error term, merupakan variabel lain diluar penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	DIV	EPS	NPM	FCF	LKD
Mean	0.520397	522.4556	0.127229	0.077789	1.693231
Median	0.496933	377.0000	0.112420	0.052250	1.444837
Maximum	1.505263	2983.000	0.254967	0.504894	4.657703
Minimum	0.085920	49.06000	0.051807	-0.078197	0.605632
Std. Dev	0.251580	556.0941	0.058761	0.133361	0.931162
Observations	39	39	39	39	39

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Hasil Uji Penyeleksian Model Data Panel

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	12.273105	(12,22)	0.0000
Cross-section Chi-square	79.579326	12	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Tabel 4. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	35.581471	4	0.0000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan hasil uji chow nilai probabilitas yaitu $0.0000 < \alpha (0.05)$, kesimpulan H_0 ditolak maka model mengikuti *fixed effect model*, sehingga lanjut ke tahap berikutnya yaitu uji hausman. Hasil uji hausman nilai probabilitas yaitu $0.0000 < \alpha (0.05)$, kesimpulan H_0 ditolak sehingga model yang paling tepat digunakan dalam model data panel penelitian ini adalah *Fixed Effect Model*.

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

Skewness	-0.022929
Kurtosis	4.696447
Jarque-Bera	4.680059
Probability	0.096325

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan Tabel 5 di atas nilai koefisien *Skewness* mendekati 0 yaitu -0.022929 dan nilai *Kurtosis* lebih dari 3 yaitu 4.696447. selanjutnya nilai Jarque-Bera sebesar 4.680059 kurang dari nilai chi-squares (df) 2 yaitu 5.99, nilai probabilitasnya (p-value) 0.096325 lebih besar dari nilai $\alpha (0.05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima, yang berarti bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas**Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas**

	EPS	NPM	FCF	LKD
EPS	1.000000	0.149227	0.119194	-0.265204
NPM	0.149227	1.000000	0.593880	-0.095799
FCF	0.119194	0.593880	1.000000	-0.135146
LKD	-0.265204	-0.095799	-0.135146	1.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 6 menunjukkan bahwa semua korelasi antara variabel independen nilainya di bawah 0,9. Sehingga dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas pada model regresi penelitian ini.

Uji Autokorelasi**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi (Uji Durbin-Watson)**

Durbin-Watson stat	2.233044
--------------------	----------

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan Tabel 7 diatas nilai hasil uji Durbin-Watson sebesar 2.233044, dengan n = 39 data dan 4 variabel independent dapat diperoleh nilai $dL=1.27$ dan $dU=1.72$, hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan Uji Harvey.

Tabel 8. Hasil Uji Harvey

Dependent Variable: LOG(RESID^2)	
Variable	Prob.
C	0.0045
EPS	0.9954
NPM	0.9243
FCF	0.5215
LKD	0.3226

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Berdasarkan Tabel 8 hasil uji Harvey menunjukkan keseluruhan nilai probabilitas pada variabel independen memiliki nilai lebih besar dari alpha (0.05), yang berarti bahwa dalam model penelitian ini tidak mengandung masalah autokorelasi.

Hasil Koefisien Determinasi**Tabel 9. Hasil Koefisien Determinasi**

Adjusted R-squared	0.855059
--------------------	----------

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Pada Tabel 9 menunjukkan nilai Adjusted R-squared sebesar 0.855059 yang berarti kontribusi yang diberikan oleh variabel independen (*earning per share, net profit margin, free cash flow* dan Likuiditas) sebesar 85.5059% dapat dijelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen

(kebijakan dividen), sisanya sebesar 14.4941% dijelaskan oleh variabel lain yang mempengaruhi variabel dependen (kebijakan dividen).

Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Parsial (Uji t)

Tabel 10. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.363248	0.180958	7.533494	0.0000
EPS	-3.59E-05	0.000111	-0.323867	0.7491
NPM	-3.149987	0.896160	-3.514984	0.0020
FCF	0.841400	0.362713	2.319740	0.0300
LKD	-0.288661	0.100955	-2.859299	0.0091

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

Pada Tabel 10 diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut :

$$DIV = 1.363248 - 0.0000359 EPS - 3.149987 NPM + 0.841400 FCF - 0.288661 LKD + e$$

Berdasarkan Tabel 9 Hasil Uji t menunjukkan nilai probabilitas dari variabel *net profit margin* (0.0020), *free cash flow* (0.0300) dan Likuiditas (0.0091) kurang dari nilai alpha 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh *net profit margin*, *free cash flow* dan Likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan nilai probabilitas dari *earning per share* (0.7491) lebih dari nilai alpha 0.05, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share* tidak berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 11. Hasil Uji F

F-statistic	15.01096
Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber : Hasil Pengolahan Data Eviews 9

$$df 1 = k = 4$$

$$df 2 = n-k-1 = 39 - 4 - 1 = 34$$

$$F \text{ table} = 2.65$$

$$F \text{ statistik} = 15.01096$$

Dari Tabel 11 didapat hasil F Statistik (15.01096) lebih besar dari F tabel (2.65) disimpulkan bahwa H_0 diterima atau hipotesis diterima, hasil ini didukung oleh nilai *p-value* 0.000000 lebih kecil dari alpha 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *earning per share*, *net profit margin*, *free cash flow* dan Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis penelitian maka dapat disimpulkan secara parsial tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel *earning per share* (X1) terhadap kebijakan dividen (Y) hal ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.7491 > nilai alpha 0,05. selanjutnya secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara variabel *net profit margin* (X2) terhadap kebijakan dividen (Y) hal ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.0020 < nilai alpha 0,05. secara parsial terdapat pengaruh signifikan antara variabel *free cash flow* (X3) terhadap kebijakan dividen (Y) hal ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar 0.0300 < nilai alpha 0,05. dan secara parsial terdapat

pengaruh signifikan antara variabel likuiditas (X4) terhadap kebijakan dividen (Y) hal ini dibuktikan dengan nilai sig sebesar $0.0091 < \text{nilai alpha } 0,05$. Berdasarkan hasil uji F dalam penelitian ini diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.000000 < 0.05$ yang dapat disimpulkan bahwa variabel *earning per share*, *net profit margin*, *free cash flow* dan Likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Keterbatasan penelitian dalam penelitian ini adalah terbatas hanya pada variabel independen yaitu *earning per share*, *net profit margin*, *free cash flow* dan Likuiditas. Saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah variabel independent lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti *investment opportunity set*, kepemilikan manajerial dan *collateralizable assets* dan dapat menambah periode waktu penelitian.

REFERENSI

- Arfan, M., & Maywindlan, T. (2013). Pengaruh Arus Kas Bebas, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Jakarta Islamic Index. *Jurnal Telaah Dan Riset Akuntansi*, 6(2), 194–208.
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Keuangan Dan Perbankan*, Vol. 13, N(1), 78–87.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta : Salemba Empat
- Darwanis, I., & Abdullah, S. (2014). PENGARUH LIKUIDITAS , FINANCIAL LEVERAGE DAN PROFITABILITAS TERHADAP DIVIDEN TUNAI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DALAM JAKARTA. 3(4), 36–43.
- Diantini, O., & Badjra, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11), 241718.
- Gitman, Lawrence J., and Chad J. Zutter. (2015). *Principles of Managerial Finance*, Thirteenth Edition. United States of America: Pearson Education
- Harahap, Sofyan Syafri. (2015). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Jalung, K., Maryam Mangantar, M. M., & Yunita Mandagie, Y. M. (2017). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio Pada Sub-Sektor Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 5(2), 334–342.
- Jones, S., & Sharma, R. (2001). The impact of free cash flow, financial leverage and accounting regulation on earnings management in Australia's "old" and "new" economies. *Managerial Finance*.
<https://www.emerald.com/insight/content/doi/10.1108/03074350110767420/full/html>
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : Raja Grafindo Persada
- Munawir, S. (2016). *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Liberty
- Pamungkas, N., Ruserlistyani, & Janah, I. (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.
- Rahmawati, N., Saerang, I., & Rate, P. (2014). Kinerja Keuangan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Bumn Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(2), 1306–1317.
<https://doi.org/10.35794/emba.v2i2.4716>

Sartono, R. Agus. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE

Profil Penulis

Nita Astuti, SE.,MM adalah Dosen prodi manajemen (keuangan) di Universitas Islam Syekh Yusuf Tangerang. Meraih gelar sarjana di STIE Trisakti Tahun 2014 dan gelar Master di Universitas Mercu Buana Tahun 2018. Minat penelitiannya seperti pasar modal dan ilmu keuangan lainnya. Penulis dapat dihubungi di email : nita.astuti@unis.ac.id / nitaastuti07@gmail.com