

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Farmasi di Indonesia dan Faktor Yang Mempengaruhinya

Ni'mah Mahmudah¹, Avininda Dewi Nindiasari²

Fakultas Ekonomi, Ilmu Sosial, dan Humaniora, Universitas Aisyiyah, Yogyakarta
E-mail: nimahmahmudah7@gmail.com¹, avinindadn@unisayogya.ac.id²

Article History:

Received: 22 Juni 2023

Revised: 30 Juni 2023

Accepted: 30 Juni 2023

Keywords: Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang, Perputaran Piutang, Collateralizable Asset, Pertumbuhan Aset.

***Abstract:** Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat pengaruh dari kebijakan hutang, perputaran piutang, collateralizable asset dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan analisis regresi berganda dan uji hipotesis. Data penelitian adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor farmasi tahun 2015 hingga tahun 2021. Pengumpulan data dengan metode dokumentasi yaitu dengan cara mengunduh laporan keuangan dari website resmi perusahaan, BEI, dan IDN financials. Populasi berupa 14 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI. Sampel dipilih dengan metode purposive sampling dan mendapatkan 6 perusahaan yang memenuhi kriteria. Berdasarkan hasil analisis data, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Salah satu penyebabnya adalah karena perusahaan berkomitmen untuk membagikan dividen setiap tahunnya. Perputaran piutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Apabila nilai perputaran piutang naik maka dividen yang dibagikan semakin rendah. Collateralizable asset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi pertumbuhan aset semakin tinggi dividen yang dibagikan*

PENDAHULUAN

Laporan keuangan yang dibuat oleh perusahaan harus disajikan sesuai dengan kondisi perusahaan sesungguhnya selama satu periode dan periode sebelumnya sebagai bahan perbandingan sehingga dapat diketahui bagaimana pendanaanya, operasionalnya, dan investasinya. Biasanya, semakin sering perusahaan membagikan dividennya semakin disenangi oleh para investor. Pembagian dividen dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu berupa *dividen stock* atau pembagian saham tambahan dan *dividen kas* atau pembagian dalam bentuk uang tunai. Secara umum investor lebih menyukai *return* dalam bentuk dividen dibandingkan *capital gain* karena dinilai lebih menguntungkan dan minim risiko.

Tingkat pengembalian yang tinggi dapat menjadi daya tarik investor, namun di sisi lain

perusahaan juga perlu menahan laba yang dihasilkannya untuk menambah modal perusahaan di periode berikutnya (Yuniati 2017). Sehingga di sinilah peran manajemen untuk mengatur laba yang dihasilkan apakah akan dibagikan guna memenuhi kepuasan para investor dan menunjukkan keberhasilannya dalam mengolah dana yang telah diinvestasikan atau menahannya sebagai laba ditahan untuk menambah modal perusahaan. Dalam hal ini terjadi perbedaan kepentingan antara dua pihak yaitu para pemegang saham dan manajemen perusahaan atau yang sering disebut dengan *agency theory*. *Agency theory* menjelaskan hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (agent) (Nindiasari, 2021). Cara yang dapat ditempuh untuk mengatasi masalah perbedaan kepentingan terkait pembagian dividen yaitu dengan kebijakan kewenangan yang dimiliki manajer atau yang sering disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan berupa dividen kepada investor dan berapa banyak laba yang harus dijadikan laba ditahan untuk menambah modal dalam pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Semakin besar dividen yang dibagikan, semakin kecil laba ditahan yang digunakan untuk membiayai pendanaan operasional di periode berikutnya. Sebaliknya, semakin kecil dividen yang dibagikan semakin besar laba ditahan.

Penelitian mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen sebelumnya sudah banyak dilakukan, diantaranya oleh Affandi et al (2018) yang menyatakan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan Bahri (2017) menyatakan bahwa DER yang mewakili kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Juga adanya perbedaan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Sugesta (2017) yang menyatakan bahwa *collateralizable asset* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Beberapa hasil penelitian masih terdapat perbedaan dengan beberapa peneliti lainnya.

Adanya perbedaan hasil di atas membuat peneliti tertarik untuk melakukan penelitian serupa. Penelitian ini menggunakan sub sektor industri farmasi pada tahun 2015-2021. Pemilihan sub sektor industri farmasi adalah karena industri farmasi dinilai memiliki keunggulan yang menarik minat investor. Perusahaan yang masuk dalam kategori sub sektor kesehatan ini termasuk kategori perdagangan dan investasi di Bursa Efek Indonesia yang juga berperan penting dalam perekonomian negara Indonesia dalam penanaman modal (Fitri & Retnaningdiah, 2022). Minat investor dalam industri ini menunjukkan bahwa sektor ini memang sedang bertumbuh pesat sehingga perlu ditelaah dengan baik keadaan perusahaannya. Terlebih dengan adanya pandemi Covid 19 yang melanda Indonesia di awal tahun 2020 tentunya berpengaruh pada kesadaran masyarakat akan pentingnya pemenuhan kebutuhan hidup sehat dan meningkatnya pembelian obat-obatan. Seperti yang disampaikan oleh F.Tirto Kusnadi selaku Ketua Umum Gabungan Perusahaan Farmasi Indonesia (GPFI) saat Musyawarah Nasional (Munas) XVI GPFI bulan Maret 2022 bahwa industri farmasi di tahun 2021 tumbuh 10,81% atau setara dengan Rp 90-95 triliun.

LANDASAN TEORI

Teori Keagenan

Hubungan antara pemegang saham (principal) dan manajemen (*agent*) dijelaskan dalam teori keagenan (Nindiasari, 2021). Adanya kontrak dimana satu orang atau lebih (principal) memperkerjakan orang lain (*agent*) untuk melaksanakan suatu jasa atas nama principal dan memberi wewenang untuk mengambil keputusan kepada agen tersebut (Pirani et al., 2023).

Berdasarkan asumsi tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap pihak memiliki kepentingan sendiri yang dinilai lebih penting untuknya. Hal ini rawan memicu adanya konflik kepentingan yang menyebabkan masalah yaitu asimetri informasi (Barokah & Segarawasesa, 2023).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah suatu upaya yang dilakukan oleh manajemen untuk mengambil keputusan terbaik antara pembagian laba sebagai dividen atau menahan laba sebagai laba ditahan untuk modal operasional di periode berikutnya. Kebijakan dividen perlu dilakukan secara bijaksana karena diharapkan mampu memenuhi harapan kedua pihak yang berkepentingan, yaitu manajerial dan pemegang saham.

Kebijakan Hutang

Kebijakan Hutang adalah kebijakan mengenai segala jenis utang yang dibuat atau diciptakan oleh perusahaan, baik utang lancar maupun utang jangka Panjang. Jadi, kebijakan utang merupakan keputusan yang diambil oleh manajemen untuk menentukan besarnya utang dalam sumber pendanaannya yang berguna untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan. Besaran hutang sejalan dengan bunga yang harus dibayarkan, sehingga dengan biaya bunga yang semakin besar, maka pendapatan laba semakin berkurang, dan dividen yang akan dibagikan ikut berkurang. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H1: Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Perputaran Piutang

Perputaran piutang disebut juga *Receivable Turnover Ratio (RTR)* yaitu rasio yang digunakan untuk melihat berapa banyak perusahaan melakukan tagihan atas piutangnya dalam satu periode. Semakin tinggi nilai RTR, menunjukkan kemampuan perusahaan menagihkan piutangnya. Jika perusahaan mampu menagihkan piutang dengan cepat, akan semakin cepat pula arus kas berputar. Sehingga memudahkan proses kegiatan operasional dalam menghasilkan laba. Tingginya nilai perputaran piutang menandakan kemungkinan kecil adanya piutang tak tertagih. Apabila piutang mudah tertagih, arus kas lebih lancar sehingga memudahkan untuk mendanai operasional perusahaan, dengan begitu laba yang dihasilkan pun meningkat. Jika laba tinggi maka diasumsikan bahwa dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham pun tinggi, sejalan dengan apa yang diinginkan oleh pemegang saham. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H2: Perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Collateralizable Asset

Collateralizable asset adalah jumlah aset yang dapat dijaminkan kepada pihak kreditor sebagai jaminan atas pinjaman perusahaan. Aset yang dimiliki oleh perusahaan juga dapat dimanfaatkan sebagai penjamin pinjaman ke kreditor, sehingga dapat menambah dana untuk operasionalnya. Apabila perusahaan memiliki *collateralizable asset* yang besar maka diharapkan dapat memberi hubungan yang positif antara pemegang saham dan kreditor. Tingginya jaminan yang dimiliki perusahaan akan mengurangi konflik kepentingan antara pemegang saham dengan kreditor, karena tidak adanya tekanan dari pihak kreditor Bahri (2017). Kreditor merasa aman dengan aset yang telah dijaminkan untuk membayar hutang kepada mereka sehingga laba bisa digunakan untuk membayar dividen. Sehingga hipotesis yang dapat dirumuskan adalah sebagai berikut:

H3: *Collateralizable asset* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aset dapat mencerminkan pertumbuhan perusahaan yang berarti perusahaan sedang berkembang. Aset yang semakin banyak ini dapat dimaksimalkan penggunaannya sehingga laba yang dihasilkan pun bertambah. Apabila laba bertambah, terjadi kemungkinan dividen yang dibagikan akan bertambah. Semakin besar nilai pertumbuhan aset, semakin besar pula dividen yang dibagikan. Maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah H4: Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan Desain penelitian ini berupa penelitian kausal. Studi kasus menggunakan uji hipotesa untuk menjelaskan pemecahan masalah berdasarkan data sesuai dengan masalah yang diteliti pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang selalu menyajikan laporan keuangan selama periode tahun 2015-2021 yaitu sebanyak 14 perusahaan. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan 6 perusahaan farmasi karena sebanyak 8 perusahaan tidak membagikan dividennya setiap tahun. Sehingga jumlah data yang digunakan adalah 6 perusahaan x 7 tahun = 42 sampel. Pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling, yaitu penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria yang menjadi bahan pertimbangan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2021
2. Perusahaan yang mengumumkan hutangnya selama periode tahun 2015-2021
3. Perusahaan yang mengumumkan piutangnya selama periode tahun 2015-2021
4. Perusahaan yang membagikan dividennya selama periode tahun 2015-2021

Tabel 1. Sampel Perusahaan

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	DVLA	Darya-Varia
2.	PEHA	Phapros
3.	SIDO	Sidomuncul
4.	TSPC	Tempo Scan Pasific
5.	EPMT	Enseval Putra Mega Trading
6	SDPC	Millennium Pharmacon International

Sumber: Data diolah (2023)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel Y adalah kebijakan deviden. Kebijakan dividen diwakilkan dengan rasio DPR (*Dividen Payout Ratio*), yaitu suatu rasio yang menunjukkan besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Variabel X disini ada empat, yaitu kebijakan hutang, perputaran piutang, *collateralizable asset* dan Pertumbuhan aset. Rasio yang digunakan untuk mengukur variabel kebijakan hutang adalah rasio *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu untuk melihat seberapa besar modal dibiayai oleh hutang. Semakin kecil angka yang muncul berarti semakin baik. Karena menunjukkan bahwa pendanaan perusahaan tidak bergantung pada hutang. Rasio yang digunakan untuk menghitung perputaran piutang adalah *Receivable Turnover Ratio* yaitu untuk melihat seberapa cepat piutang dapat tertagih. Semakin tinggi rasio ini semakin baik karena menunjukkan bahwa modal kerja yang

ditanamkan dalam piutang semakin rendah sehingga profitabilitas akan mengalami peningkatan. *collateralizable asset* diukur dari rasio aset tetap netto (*net fixed asset*) terhadap total aset. Sedangkan pertumbuhan aset diukur menggunakan *Asset Growth*. Analisis hasil penelitian menggunakan SPSS 25 (Statistical Package for Social Sciences). Pengujian yang digunakan yaitu uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi), uji Koefisien Determinasi (Uji R²), dan uji hipotesis atau uji t.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data yang berhasil dikumpulkan adalah data dari 6 perusahaan sektor farmasi selama 7 tahun mulai dari tahun 2015-2021. Sehingga sampel yang dikumpulkan sebanyak 42 data. Statistik deskriptif dari data tersebut diolah dengan bantuan aplikasi SPSS 25 menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi. Hasil statistik deskriptif dalam penelitian ini adalah:

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Model	Descriptive Statistics				
	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Hutang	42	0,08	4,23	0,8821	1,08486
Perputaran Piutang	42	0,05	3,86	2,4069	1,13108
<i>Collateralizable Asset</i>	42	0,02	1,01	0,2662	0,19498
Pertumbuhan Aset	42	0,63	1,09	0,9182	0,08336
Kebijakan Dividen	42	0,02	1,39	0,498	0,32974

Sumber : Data diolah SPSS (2023)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, dari nilai Asymp.Sig sebesar 0,200 memenuhi syarat Asymp.Sig lebih besar dari 0,05. Sehingga H0 ditolak dan Ha diterima bahwa data residual berdistribusi normal.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil dari uji menunjukkan semua nilai sig dari variabel kebijakan hutang, perputaran piutang, *collateralizable asset*, dan pertumbuhan aset melebihi 0,05 sehingga H0 diterima, terhindar dari heterokedastisitas.

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil uji dapat diketahui bahwa nilai tolerance dari variabel kebijakan hutang adalah 0,798, perputaran piutang sebesar 0,794, *collateralizable asset* sebesar 0,823 dan pertumbuhan aset sebesar 0,806 semuanya lebih dari 0,10. Sementara nilai VIF dari variabel kebijakan hutang adalah 1,253, perputaran piutang sebesar 1,260, *collateralizable asset* sebesar 1,215 dan pertumbuhan aset sebesar 1,241 lebih kecil dari 10,00 sehingga tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokolerasi

Hasil uji menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson (d) yang muncul adalah sebesar 2,260. Nilai ini muncul dari sampel (n) sebanyak 42 dan variabel independen (k) sebanyak 4. Data ini

akan dibandingkan dengan tabel durbin watson, yang menunjukkan nilai $dU = 1,7202$. Sehingga nilai $4-dU$ adalah $2,2798$. Dapat dilihat bahwa nilai dU lebih kecil daripada nilai d , dan nilai d lebih kecil dari nilai $4-dU$ ($1,7202 < 2,260 < 2,2798$) maka kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 3. Hasil Koefisien Determinasi

Model Summary b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,639a	,408	,344	,26708

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Asset , Collateralizable Asset, Kebijakan hutang , Perputaran Piutang

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data diolah SPSS (2023)

Nilai Adjusted R Square yang muncul sebesar 0,344 atau 34,4%. Maka variabel independen mempengaruhi variabel dependen sebanyak 34,4% , dan 65,6% lainnya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak disebutkan di sini.

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 4. Hasil Uji t

Variabel	Arah Prediksi	B	T	Sig
Contest		-1,099	-2,243	0,31
Kebijakan Hutang	-	-0,06	-1,387	0,174
Perputaran Piutang	+	-0,169	-4,091	0,000
<i>Collateralizable Asset</i>	+	0,111	0,47	0,641
Pertumbuhan Aset	+	2,209	3,963	0,000

Sumber: Data diolah SPSS (2023)

Berdasarkan tabel di atas, maka dapat dituliskan pada persamaan sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$Y = -1,099 - 0,60 X_1 - 0,169 X_2 + 0,111 X_3 + 2,209 X_4 + e$$

Uji Hipotesis (t)

Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari analisis statistik uji t pada variabel kebijakan hutang yang diwakilkan dengan DER menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,174 dan t hitung 1,387. Nilai signifikansi lebih besar daripada nilai signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05, dan t hitung lebih kecil dari t tabel 2,026 maka dengan begitu hipotesis ditolak bahwa variabel kebijakan dividen tidak

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. Semakin tinggi tingkat hutang yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sugesta (2015) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan deviden. Besar kecilnya hutang yang dimiliki perusahaan tidak menjadi indikator besarnya deviden yang dibagikan. Seperti apa yang dilakukan oleh PT.Sidomuncul Tbk yang menetapkan pembagian deviden sekurang-kurangnya sekali dalam setahun dengan jumlah minimum 20% dari laba bersih perseroan. Sehingga saat perusahaan memiliki hutang tinggi maupun rendah tetap membagikan devidennya. Kebijakan hutang juga merupakan strategi dari manajemen untuk mendapatkan pendanaan dari pihak eksternal supaya bisa menghasilkan laba yang tinggi. Apabila laba yang dihasilkan tinggi diharapkan dapat membagikan deviden yang tinggi pula. Hal ini diperkuat pada tahun 2020, sektor industri farmasi dan alat kesehatan masuk dalam kategori mengalami permintaan tinggi (high demand) ketika pandemi di saat sektor lain mengalami dampak yang berat (Mujizat & Retnaningdiah, 2022).

Perputaran Piutang Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari analisis statistik uji t pada variabel perputaran piutang yang diwakili dengan RTR menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t hitung adalah 4,091. Nilai signifikansi lebih kecil daripada nilai signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05, dan nilai t hitung lebih besar dari t tabel 2,026, maka dengan begitu hipotesis diterima bahwa variabel perputaran piutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. Nilai koefisien menunjukkan angka -0,169 yang berarti memberikan arah negatif. Semakin tinggi tingkat perputaran piutang yang terjadi di perusahaan maka semakin rendah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham.

Hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Affandi, Sunarko, dan Yunanto (2018) yang menunjukkan bahwa perputaran piutang berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Perbedaan hasil penelitian ini dapat terjadi karena adanya perbedaan objek yang diteliti. Penelitian terdahulu menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian, sementara pada penelitian ini digunakan objek perusahaan sektor farmasi.

Perputaran piutang pada perusahaan sektor farmasi rata-rata mengalami kenaikan di setiap tahunnya. Terlebih pada tahun 2020 di mana pandemi Covid 19 muncul yang berakibat meningkatkan penjualan. Penjualan yang dilakukan secara kredit cukup besar dan pada saat pelanggan ingin melakukan pembelian selanjutnya, pelanggan perlu membayar terlebih dahulu hutang di pembelian sebelumnya sehingga piutang cepat tertagih dan berputar. Sejalan dengan meningkatnya penjualan akibat pandemi Covid 19 yang berkepanjangan, berdasarkan laporan tahunan yang dikemukakan oleh PT. Tempo Scan Tbk kondisi ini memunculkan ketidakseimbangan pada permintaan dan pasokan global yang menyebabkan kenaikan harga komoditas dan diperburuk oleh hambatan rantai pasokan. Hal ini dirasa menjadi pertimbangan perusahaan untuk menahan laba yang dihasilkannya untuk menambah modal di periode berikutnya. Pandemi Covid 19 masih berlanjut dan tidak bisa diprediksi keadaannya, untuk menghindari kemungkinan terburuk perusahaan menyiapkan dana operasional yang tinggi sehingga tidak banyak porsi dana yang tersedia untuk membagikan dividen.

Collateralizable asset terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil dari analisis statistik uji t pada variabel *collateralizable asset*

menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,614 dan nilai t hitung adalah 0,470. Nilai signifikansi lebih besar daripada nilai signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05, dan t hitung lebih kecil dari t tabel 2,026 maka dengan begitu hipotesis ditolak bahwa variabel *collateralizable asset* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. Hasil ini didukung oleh penelitian dari Bahri (2017) yang menyatakan bahwa besarnya nilai *collateralizable asset* tidak mempengaruhi besarnya dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham. Hal ini berarti bahwa aset yang dijadikan sebagai penjamin hutang hanya menjadi jaminan kepada kreditur, dan tidak bersinggungan langsung pada dividen yang dibagikan. Meskipun adanya pendanaan dari hutang dengan menjaminkan aset yang dimiliki mampu menghasilkan laba yang tinggi, manajemen lebih memilih menggunakan dananya untuk kebutuhan perusahaan yang lain. Terlebih dengan adanya aset tersebut memungkinkan timbul biaya lain seperti biaya penyusutan dan pemeliharaan. Sehingga biaya ini menjadi prioritas untuk dibayarkan terlebih dahulu daripada pembagian dividen.

Pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil dari analisis statistik uji t pada variabel pertumbuhan aset menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,000 dan nilai t hitung adalah 3,963. Nilai signifikansi lebih kecil daripada nilai signifikansi yang diharapkan sebesar 0,05 dan t hitung lebih besar dari t tabel 2,026 maka dengan begitu hipotesis diterima bahwa variabel pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2021. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan aset di perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Perwira dan Wiksuana (2018) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Bertambahnya aset yang dimiliki oleh perusahaan menandakan perusahaan sedang bertumbuh dan berkembang, yang berarti mampu menghasilkan laba yang tinggi dan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Hal ini dilakukan sebagai upaya pembuktian kepada para investor bahwa perusahaan mampu mengelola modal yang mereka tanamkan. Tingginya dividen yang dibagikan memberi sinyal bahwa perusahaan juga menghasilkan laba yang tinggi. Naiknya aset yang terjadi pada perusahaan sektor farmasi disinyalir karena meningkatnya penjualan dari tahun ke tahun. Terlebih peningkatan penjualan pada tahun 2019-2021 sebagai dampak dari adanya pandemi Covid 19. Kebutuhan obat-obatan dan produk farmasi semakin banyak sehingga penjualan dan laba semakin tinggi mengakibatkan dividen yang dibagikan juga tinggi.

KESIMPULAN

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh negatif pada kebijakan dividen. Besar kecilnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan tidak menjadi penentu bagi manajemen untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Perputaran piutang tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Saat perusahaan mendapatkan dana dari piutang maka akan digunakan untuk membiayai keperluan perusahaan. Sehingga dividen yang dibagikan semakin rendah. *Collateralizable asset* tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Adanya aset yang dijadikan sebagai jaminan mampu menimbulkan biaya lain sehingga akan mengurangi proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen. Pertumbuhan aset berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Bertambahnya nilai aset perusahaan menjadi sinyal bahwa perusahaan sedang berkembang.

Saran yang dapat diberikan untuk meningkatkan kualitas penelitian selanjutnya yaitu menambahkan sub sektor lain seperti perusahaan sektor industri Kesehatan, menggunakan lebih banyak periode untuk menunjukkan keadaan perusahaan yang lebih bervariasi, dan dapat menggunakan indikator lain untuk mengetahui lebih luas mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti ukuran perusahaan, nilai saham, profitabilitas, pajak dan lain-lain.

DAFTAR REFERENSI

- Affandi, F., Sunarko, B., & Yunanto, A. (2018). Dampak Rasio kas, Rasio Hutang terhadap Ekuitas, Perputaran Piutang, Margin Laba Bersih, Pengembalian Ekuitas, dan kepemilikan Institusional terhadap Dividen. *Jurnal Penelitian Manajemen* 1 (4) :1-11
- Bahri, S. (2017). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Review Akuntansi dan Keuangan* 8 (1): 63-84
- Barokah, S., & Segarawasesa, F. S. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Internet Financial Reporting (Studi pada RSUD di Pulau Jawa Periode 2019-2020). *Jurnal Tambora*, 7(1), 282–290.
- Fitri, W. F., & Retnaningdiah, D. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Sub Sektor Kesehatan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Competency of Business*, 6(1), 55–65.
- Mujizat, & Retnaningdiah, D. (2022). Analisis Kinerja Keuangan Sebelum dan Selama Pandemi COVID-19 Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Competency of Business*, 6(2), 39–53. <https://doi.org/10.31857/s013116462104007x>
- Nindiasari, A. D. (2021). Good corporate governance practices and voluntary disclosure in companies listed in the Indonesia Sharia Stock Index (ISSI). *Asian Journal of Islamic Management (AJIM)*, 3(1), 45–55. <https://doi.org/10.20885/ajim.vol3.iss1.art5>
- Perwira, A.A., & Wiksuana, I.G.B. (2018). Pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Unud* 7 (20): 3767-3796
- Pirani, F., Rifandi, M., & Anam, C. (2023). Pengaruh Penerapan Standar Akuntansi Pemerintah Berbasis Akrua, Sistem Pengendalian Internal dan Pengawasan Keuangan Terhadap Kualitas Laporan Keuangan di SKPD Kabupaten Bantul. *J-CEKI : Jurnal Cendekia Ilmiah*, 2(6), 485–497.
- Sugesta, R. P. (2017). Pengaruh *Free Cash Flow*, Profitabilitas, likuiditas, kebijakan utang, dan *collateralizable assets* terhadap kebijakan dividen.
- Yuniati, T., & Ismiati, P. I. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 6(3).