

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Melengkapi Tugas-tugas dan
Memenuhi Syarat Guna Memperoleh
Gelar Sarjana Ekonomi**

OLEH:

HABSAH

NPM : 1802110019



**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
BANDA ACEH
2022**



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 12 Februari 2022

TANDA PERSETUJUAN/PENGESAHAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

HABSAH
NPM : 1802110019

Dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA SEKTOR FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

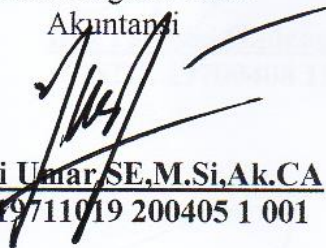
Yang diajukan untuk memenuhi sebagian dari syarat-syarat untuk memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi Pada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh.

Menyetujui / Mengesahkan :

Ketua Program Studi
Akuntansi

Pembimbing I

Pembimbing II


Tulkifli Umar, SE, M.Si, Ak.CA
NIK. 49711019 200405 1 001


Syamsidar, SE, M.Si, Ak
NIK. 19730921 199901 2 001


Yusliana, SE, M.Si
NIK. 19650310 199307 200 1

Mengetahui,
Dekan Fakultas Ekonomi




Drs. Tarmizi Gadeng, SE., M.Si., MM
NIK: 19700408 199401 1 001



UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH
FAKULTAS EKONOMI

JALAN MUHAMMADIYAH NO. 91 BATHOH LUENG BATA
TELEPON (0651) 21023 FAX. 21023 – 34092
BANDA ACEH 23245

Jurusan : Akuntansi
Program : Sarjana S-1

Banda Aceh, 12 Februari 2022

TANDA PERSETUJUAN KOMISI UJIAN SKRIPSI

Dengan ini, kami menyatakan telah menyetujui/mengesahkan skripsi saudara:

HABSAH
NPM : 1802110019

Dengan judul:

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN
RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA SEKTOR FARMASI
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020**

Yang telah dipertahankan di depan Komisi Ujian, pada tanggal 09 Februari 2022

Menyetujui / Mengesahkan :
Komisi Ujian

Ketua

Drs. Tarmizi Gadeng, SE, M.Si, MM
NIK. 19700408 199401 1 001

Sekretaris

Syamsidar, SE, M.Si, Ak
NIK. 19730921 199901 2 001

Anggota

Rusnaldi, SE, M.Si
NIK. 19790615 200507 1 001

Anggota

Yuslana, SE, M.Si
NIK. 19650310 199307 200 1

Mengetahui
Ketua Program Studi Akuntansi

Zulkifli Umar, SE, M.Si, Ak, CA
NIK. 19711019 200405 1 001

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"SAYA YANG BERTANDA TANGAN DI BAWAH INI MENYATAKAN BAHWA SKRIPSI INI TELAH DITULIS DENGAN SESUNGGUH-SUNGGUHNYA DAN TIDAK ADA BAGIAN YANG MERUPAKAN PENJIPLAKAN KARYA ORANG LAIN DI PROGRAM STUDI AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH, APABILA DI KEMUDIAN HARI TERBUKTI BAHWA PERNYATAAN INI TIDAK BENAR MAKA SAYA SANGGUP MENERIMA HUKUMAN/SANKSI SESUAI PERATURAN YANG BERLAKU"

Banda Aceh, 12 Februari 2022
Yang Menyatakan



Habsah

HALAMAN PERNYATAAN PERSETUJUAN PUBLIKASI TUGAS AKHIR UNTUK KEPENTINGAN AKADEMIS

Sebagai civitas akademik Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, saya yang bertandatangan di bawah ini:

Nama : Habsah
NPM : 1802110019
Program Studi : Akuntansi
Fakultas : Ekonomi
Jenis Karya : Skripsi

Demi pengembangan ilmu pengetahuan, menyetujui untuk memberikan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh **Hak Bebas Royalty Non Eksklusif (Non-Exclusive Royalty Free Right)** atas karya ilmiah saya yang berjudul :

PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020

Beserta perangkat yang ada (jika diperlukan) dengan Hak Royalty Non-Eksklusif ini Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh berhak menyimpan, mengalih media/formatkan, mengelola dalam bentuk pangkalan data (*database*), merawat, dan mempublikasikan tugas akhir saya selama tetap mencantumkan nama saya sebagai penulis/pencipta dan sebagai pemilik Hak Cipta.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya.

Dibuat di : Banda Aceh
Pada Tanggal : 12 Februari 2022

Yang Menyatakan,



Habsah

KATA PENGANTAR



Alhamdulillahirabbil‘alamin, puji syukur saya panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala nikmat dan karunia-Nya, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2018-2020”**.

Penulisan skripsi ini merupakan salah satu persyaratan untuk menyelesaikan Program Pendidikan Strata Satu (S1) pada Fakultas Ekonomi Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Aceh. Selanjutnya shalawat beserta salam disampaikan kepada junjungan alam Nabi besar Muhammad SAW, sebagai utusan Allah yang senantiasa berusaha memperbaiki akhlak umat manusia menjadi insan yang berpendidikan dan berilmu pengetahuan.

Meski tulisan ini telah dilakukan dengan maksimal, namun penulis menyadari bahwa di dalam penyusunan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan. Untuk itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang sifatnya membangun untuk membantu menyempurnakan skripsi ini di masa yang akan datang.

Keberhasilan penulis dalam menyelesaikan skripsi ini tidak terlepas dari bimbingan, pengarahan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam

kesempatan ini dengan kemurahan dan kerendahan hati, penulis ingin mengucapkan terimakasih kepada yang terhormat :

1. Ayahanda Drs. M. Jamil, Ibunda Salbiah, Abang Habil dan Hamdani, Kakak Ipar Wahyu Sufina dan Adek Hasanuddin yang selalu memberikan do'a, dorongan, semangat dan kasih sayangnya kepada penulis.
2. Bapak Drs. Tarmizi Gadeng, SE,M.Si,MM. selaku Dekan Fakultas Ekonomi Muhammadiyah Aceh
3. Bapak Zulkifli Umar, SE,M.Si,Ak,CA. selaku Ketua Program Studi Akuntansi FakultasEkonomi Muhammadiyah Aceh.
4. Ibu Cut Fitrika Syawalina, SE,M.Si. selaku Ketua Laboratorium Fakultas Ekonomi Muhammadiyah Aceh
5. Ibu Syamsidar, SE,M.Si,Ak. Selaku pembimbing I yang telah berkenan meluangkan banyaak waktu dan menyumbangkan pikiran serta tenaga dalam membimbing penulis selama penyusunan skripsi ini.
6. Ibu Yusliana, SE,M.Si. Selaku pembimbing II yang telah berkenan meluangkan banyak waktu dan menyumbangkan pikiran serta tenaga dalam membimbing penulis selama penyusunan skripsi ini.
7. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh yang selalu memberikan arahan, wawasan dan pengetahuan kepada penulis dengan tulus hati.
8. Staf Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh yang selalu memberikan bantuan dan partisipasinya bagi penulis selama menjalankan kuliah hingga selesai.

9. Sahabat-sahabat penulis Yosi Diantriani, Cindi Yola dan Zuhriana yang telah banyak membantu penulis.

10. Serta kepada semua pihak yang telah membantu penulis baik secara langsung maupun tidak langsung yang tidak mungkin penulis sebutkan satu persatu, semoga segala kebaikan dibalas oleh Allah SWT dengan kebaikan yang berlipat ganda.

Akhir kata semoga skripsi ini dapat menambah pengetahuan, wawasan yang berguna bagi pihak-pihak yang membutuhkan, bagi penulis khususnya dan umumnya bagi yang membaca skripsi ini.

Banda Aceh, Januari 2022

HABSAH

DAFTAR ISI

	Halaman
KATA PENGANTAR.....	i
DAFTAR ISI.....	iv
DAFTAR TABEL.....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	vii
DAFTAR LAMPIRAN	viii
ABSTRAK	ix
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah Penelitian	6
1.3 Tujuan Penelitian	6
1.4 Manfaat Penelitian	6
1.5 Ruang Lingkup Penelitian.....	7
 BAB II KAJIAN KEPUSTAKAAN	
2.1 Landasan Teoritis.....	8
2.1.1 Kebijakan Dividen	8
2.1.2 Profitabilitas.....	9
2.1.3 Resiko Bisnis	10
2.2 Penelitian Sebelumnya	11
2.3 Kerangka Pemikiran.....	17
2.3.1 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen	17
2.3.2 Hubungan Resiko Bisnis Sebagai Moderasi Dalam Hubungan Antara Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen	18
2.4 Hipotesis.....	20
 BAB III METODE PENELITIAN	
3.1 Desain Penelitian.....	21
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian	23
3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data.....	25
3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel	26
3.4.1 Variabel Tidak Bebas (<i>Dependent Variable</i>)	26
3.4.2 Variabel Bebas (<i>Independen Variable</i>)	26
3.4.2.1 Profitabilitas	26
3.4.3 Variabel Moderasi	27
3.5 Teknik Analisis Data.....	28
3.5.1 <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	28
3.6 Pengujian Hipotesis.....	29
 BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	
4.1 Deskripsi Variabel Penelitian.....	32
4.1.1 Statistik Deskriptif.....	32

4.2 Hasil Pengujian Data	34
4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik	34
4.2.1.1 Uji Normalitas	34
4.2.1.2 Uji Multikolinieritas	35
4.2.1.3 Uji heteroskendatisitas	36
4.2.1.4 Uji Autokorelasi	36
4.3 Pembahasan Hasil Penelitian	37
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	40
4.3.2 Resiko Bisnis Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	40
4.4 Implikasi Hasil Penelitian	41
4.4.1 Implikasi Teoritis	41
4.4.2 Implikasi Praktis.....	42
 BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	
5.1 Kesimpulan.....	43
5.2 Saran.....	43
 DAFTAR PUSTAKA	45

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Rata-Rata Rasio Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020	3
Tabel 1.2 Rata-rata Rasio Profitabilitas dan Resiko Bisnis Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020.....	4
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Sebelumnya	15
Tabel 3.1 Kriteria Populasi Penelitian.....	24
Tabel 3.2 Rincian Operasionalisasi Variabel	28
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif	32
Tabel 4.2 Uji Normalitas	34
Tabel 4.3 Uji Multikolinieritas	35
Tabel 4.4 Uji Heteroskendatisitas	36
Tabel 4.5 Uji Autokorelasi	37
Tabel 4.6 Uji Hipotesis Pertama.....	38
Tabel 4.7 Uji Hipotesis Kedua	39

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Skema Kerangka Pemikiran	19

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1 Nama-nama Perusahaan Sektor Farmasi yang Menjadi Pengamatan Penelitian.....	47
Lampiran 2 Data Pengamatan Awal	48
Lampiran 3 Output Pengolahan Data.....	51

**PENGARUH PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI VARIABEL
MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR FARMASI YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2018-2020**

HABSAH
NPM : 1802110019

Pembimbing I : Syamsidar,SE,M.Si,Ak
Pembimbing II : Yusliana,SE,M.Si

ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai variable moderasi pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. Metode penelitian ini yang digunakan adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, terpilih 31 perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020 sebagai sampel. Pengambilan sampel ini dilakukan dengan teknik pengambilan sampel jenuh (sensus), hasil dari penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR). Resiko bisnis (BR) memoderasi hubungan variabel profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR) dengan $\beta_2 > 0,55$ dan $\beta_3 > 0,55$ dan resiko bisnis merupakan *homologizer moderator* (potensial), dan resiko bisnis memperkuat hubungan dengan profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Kata Kunci : kebijakan Dividen, Profitabilitas, Resiko Bisnis.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Bursa Efek Indonesia (BEI) atau *Indonesia Stock Exchange* (IDX) merupakan suatu pasar untuk memperjual/belikan berbagai instrument keuangan jangka panjang, baik dalam bentuk utang maupun modal sendiri. Pasar modal memberikan fasilitas yang mempertemukan dua kepentingan yaitu pihak memerlukan dana (*issuer*) dan pihak yang memiliki kelebihan dana (*investor*). Dengan adanya pasar modal, maka perusahaan *go public* dapat memperoleh dana dari masyarakat melalui penjualan efek dengan prosedur IPO (*Initial Public Offering*).

Salah satu sektor perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI yaitu perusahaan sektor farmasi. Perusahaan sektor farmasi merupakan sektor yang menjanjikan. Akibat meningkatnya permintaan, pemerintah telah memasukkan sektor perangkat medis dan farmasi sebagai bagian dari sektor prioritas dalam upaya merealisasikan program Making Indonesia 4.0. Pemerintah Indonesia berupaya meningkatkan daya saing sektor perangkat medis dan farmasi dengan mendorong terselenggaranya transformasi digital berbasis teknologi. Sektor farmasi sangat berpengaruh terhadap kemajuan ekonomi suatu negara dibidang kesehatan. Karena dalam permasalahan kesehatan yang terjadi pada umumnya sangat berkaitan dengan ketersediaan obat-obatan yang dibutuhkan oleh masyarakat. Menurut data dari Kementerian Kesehatan, hingga tahun 2021, ada 241 industri pembuatan obat-obatan, 17 industri bahan baku obat-obatan, 132 industri obat-obatan tradisional

dan 18 industri ekstraksi produk alami. Pertumbuhan fasilitas produksi peralatan medis juga terus meningkat. Dari tahun 2015 hingga 2021, jumlah perusahaan yang memproduksi perangkat medis meningkat dari 193 menjadi 891 perusahaan. Dalam lima tahun terakhir, industri perangkat medis dalam negeri mengalami pertumbuhan sebesar 361,66 persen atau kira-kira sejumlah 698 perusahaan.

Dividen merupakan imbalan investasi yang dilakukan oleh para pemegang saham. Dividen dapat didefinisikan sebagai suatu porsi dari laba perusahaan selama periode tertentu yang akan didistribusikan kepada pemegang saham. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan dari masing-masing perusahaan tersebut (Tatiek & Elfadien, 2011).

Mahira (2012) profitabilitas merupakan indikator utama perusahaan untuk membayar dividen. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi dapat membagikan dividen yang tinggi kepada pemegang saham. Selain itu, bagi investor dan calon investor profitabilitas digunakan untuk menganalisis kelancaran suatu perusahaan dan kemampuannya untuk mendapatkan keuntungan, akan tetapi, *profit* tidak selalu menghasilkan arus kas yang tersedia untuk pemegang saham. Tidak ada jaminan bahwa dewan direksi akan meningkatkan dividen ketika profit perusahaan meningkat.

Risiko bisnis adalah ketidakpastian yang dihadapi perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Perusahaan dengan risiko bisnis yang tinggi menyebabkan beban yang ditanggung perusahaan semakin tinggi (Nicko, Sugeng & Harjum, 2013). Semakin tinggi tingkat risiko bisnis perusahaan, maka perusahaan akan

secara otomatis menahan setiap kemungkinan pengurangan ketersediaan modal dalam menghadapi risiko bisnis yang dihadapi.

Berdasarkan pengaman awal, rata-rata rasio kebijakan dividen perusahaan sektor farmasi dapat dilihat pada tabel 1.1 secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.

Tabel 1.1
Rata-Rata Rasio Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Farmasi
Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020

Uraian	Tahun		
	2018	2019	2020
Kebijakan Dividen	2,427	9,423	3,175

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Farmasi, di Olah Tahun 2021

Berdasarkan Tabel 1.1 dapat dijelaskan rata-rata rasio kebijakan dividen perusahaan sektor farmasi tahun 2018-2020 cenderung mengalami fluktuasi. Dimana tahun 2019 rasio kebijakan dividen mengalami peningkatan yaitu sebesar 9,423 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2018 sebesar 2,427. Kemudian pada tahun 2020 rata-rata rasio kebijakan dividen mengalami penurunan yaitu sebesar 3,175 dari tahun sebelumnya yaitu tahun 2019 sebesar 9,423.

Penurunan kebijakan dividen tidak terlepas dari berbagai faktor. Beberapa faktor tersebut diantaranya adalah profitabilitas dan resiko bisnis (sandy dan asyik, 2013). Kedua faktor tersebut terlihat rata-rata rasionya pada perusahaan sektor farmasi dapat dilihat pada Tabel 1.2 secara lengkap dapat dilihat pada lampiran 2.

Tabel 1.2
Rata-rata Rasio Profitabilitas dan Resiko Bisnis Perusahaan
Sektor Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2020

Faktor-Faktor	Tahun		
	2018	2019	2020
Profitabilitas	0,069	0,054	0,063
Resiko Bisnis	0,093	0,073	0,083

Sumber : Laporan Keuangan Perusahaan Sektor Farmasi, di olah tahun 2021

Berdasarkan Tabel 1.2 menunjukkan bahwa rata-rata rasio profitabilitas dan resiko bisnis perusahaan sektor farmasi tahun 2018-2020 cenderung mengalami fluktuatif dari tahun ketahun. Pada tahun 2019 rasio profitabilitas mengalami penurunan, dan justru meningkatkan kebijakan dividen tahun 2019 (Tabel 1.1) hal ini terlihat profitabilitas pada tahun 2019 mengalami penurunan yaitu sebesar 0,054 dari 0,069 tahun 2018. Penurunan dari profitabilitas tersebut justru meningkatkan kebijakan dividen sehingga 9,423 dari 2,427 tahun 2018 (Tabel 1.1). Seharusnya penurunan profitabilitas akan mengakibatkan kebijakan dividen juga akan menurun. Kondisi menjadi fenomena yang menarik untuk diteliti.

Menurut Kasmir (2015;22), profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan untuk mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Profitabilitas menjadi salah satu kunci dalam besar kecilnya pembagian dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, karena pembagian dividen ditentukan oleh persentase laba yang dihasilkan perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar profitabilitas yang diperoleh perusahaan maka akan semakin besar pula kebijakan dividen yang akan diperoleh oleh pemegang saham.

Dividen Payout Ratio (DPR), yakni perbandingan antara dividen perlembar saham (*dividend per share*) dengan laba perlembar saham (*earning per share*). Adapun faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu, profitabilitas dan resiko bisnis sebagai moderasi.

Resiko bisnis digunakan sebagai variabel moderasi yang akan menguji kemampuannya dalam memperkuat atau memperlemah kedua variabel tersebut. Menurut Gitosudarmo dan Basri (2008), resiko bisnis merupakan suatu kondisi yang memungkinkan munculnya kerugian. Suatu perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan citranya melalui peningkatan laba yang akan berdampak pada kenaikan jumlah laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai pembayaran dividen. Hal ini akan memicu terjadinya kenaikan harga saham perusahaan karena dengan mengumumkan adanya kenaikan harga saham perusahaan maka semakin tinggi resiko suatu perusahaan, maka pemegang saham ataupun calon pemegang saham akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dimasa mendatang memiliki prospek yang baik.

Selain itu, penelitian ini dilakukan untuk memastikan arah hubungan profitabilitas dan resiko bisnis sebagai moderasi dengan kebijakan dividen. Hal ini karena beberapa peneliti sebelumnya masih menunjukkan hasil berbeda-beda. Berdasarkan fenomena yang telah dipaparkan sebelumnya, maka peneliti termotivasi melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Resiko Bisnis Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020”**.

1.2 Rumusan Masalah Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian yang telah dipaparkan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Apakah resiko bisnis dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dipaparkan sebelumnya, maka tujuan peneliti ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
2. Untuk menguji apakah resiko bisnis dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini terbagi atas :

1. Manfaat Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat menjadi masukan dalam informasi dalam rangka mengoptimalkan kebijakan dividen pada perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya menjadi masukan bagi pengguna laporan keuangan perusahaan sektor farmasi. Hal tersebut terkait dengan kebijakan dividen perusahaan tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas dengan resiko bisnis sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat Akademik

Manfaat penelitian ini secara akademis adalah :

- a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dan informasi bagi penelitian selanjutnya serta dapat menambah wawasan dan kepustakaan bagi pihak-pihak yang berkepentingan.
- b. Hasil penelitian ini dapat menambah literatur tentang faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
- c. Hasil penelitian ini dapat menambah pengetahuan penulis tentang pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai moderasi.

1.5 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini hanya terletak pada pengujian pengaruh variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai moderasi pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pengamatan data dari tahun 2018-2020.

BAB II

KAJIAN KEPUSTAKAAN

2.1 Landasan Teoritis

2.1.1 Kebijakan Dividen

Riyanto (2008) kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan didalam perusahaan. besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengambilan yang berasal dari dividen dibanding dengan capital gain atau dengan kata lain investor lebih menyukai keuntungan dalam bentuk dividen dari pada keuntungan yang diharapkan dari kenaikan nilai modal.

Wiangustini, (2014;8) menyatakan bahwa kebijakan dividen merupakan salah satu dari keputusan keuangan yang berhubungan dengan kebijakan apakah laba yang didapatkan perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan guna memperkuat struktur modal. Kebijakan dividen sering kali menimbulkan konflik kepentingan antara manajemen perusahaan dengan pihak investor. Bird in the hand theory menyatakan bahwa investor lebih tertarik terhadap perusahaan yang membagikan dividen.

Menurut Husnan dan Tandelilin (1990) kebijakan dividen menyangkut tentang berapa banyak bagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Alokasi menentukan laba sebagai laba ditahan dan pembayaran dividen merupakan aspek utama dalam kebijakan dividen, sehingga perusahaan berkewajiban untuk menyediakan dan dalam membayarkan dividen tersebut. Rasio pembayaran dividen

dapat dirumuskan dengan dividend per share terhadap earning per share. Semakin tinggi DPR yang ditetapkan oleh suatu perusahaan, maka semakin besar juga laba perusahaan yang akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham (Devi Hoei Sunarya, 2013).

Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen adalah bagian dari laba yang diperoleh perusahaan sehingga kebijakan dividen dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin besar pula jumlah laba yang diperoleh perusahaan. besarnya dividen yang dibagikan perusahaan dapat mempengaruhi harga saham karena investor lebih menyukai pengembalian yang berasal dari dividen dibanding dengan capital gain.

2.1.2 Profitabilitas

Daya tarik utama bagi pemilik perusahaan (pemegang saham) dan calon investor dalam suatu perusahaan adalah profitabilitas. Dalam konteks ini profitabilitas berarti hasil yang diperoleh melalui usaha manajemen terdapat dan yang diinvestasikan pemilik investor. Semakin besar tingkat laba atau profitabilitas yang diperoleh perusahaan akan mengakibatkan semakin besar dividen yang akan dibagikan.

Semua perusahaan mencari keuntungan (laba) dalam menjalankan kegiatan operasionalnya yang diukur dengan profitabilitas. Sedangkan Menurut Riyanto (2011;35), profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Menurut Harahap (2013;364), profitabilitas didefinisikan sebagai usaha perusahaan untuk memperoleh laba melalui semua sumber daya yang dimiliki dan ukuran efektivitas manajemen suatu perusahaan.

Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan asset atau modal yang akan dibandingkan satu dengan lainnya.

Menurut Kasmir (2015;196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. rasio ini juga memberi ukuran tingkat efisiensi manajemen suatu perusahaan. hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Profitabilitas di proyeksikan dengan Return On Asset (ROA) yakni mengukur seberapa efisiensi perusahaan dalam mengelola assetnya sehingga menghasilkan laba. Maka untuk mengetahui rasio profitabilitas tersebut bisa dibandingkan dengan laba bersih dengan total asset.

Berdasarkan pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa laba/profit merupakan tujuan akhir semua perusahaan yang berorientasi bisnis, namun perhitungan laba atau satu jangka waktu tertentu hanya mendekati ketepatan layak saja karena perhitungan yang tepat baru dapat terjadi karena perusahaan mengakhiri kegiatan usahanya dalam menjual semua aktiva yang ada.

2.1.3 Resiko Bisnis

Vaughan (1996) resiko merupakan kemungkinan kerugian, ketidakpastian, penyimpangan kenyataan dari hasil yang diharapkan dan profitabilitas bahwa suatu hasil yang berbeda diharapkan. Resiko bisnis merupakan resiko yang dihadapi oleh setiap perusahaan terhadap kualitas dan keunggulan produk yang beredar di pasar, berupa tidak berhasilnya perusahaan memperoleh hasil di dalam lingkungan bisnis

berupa resiko finansial yang mempengaruhi struktur modal maupun fluktuasi dalam resiko bisnis terjadi karena adanya ketidakpastian.

Setiap perusahaan pasti memiliki resiko dalam bisnis atau kegiatan usahanya. Menurut Ridwan dan Inge (2013;64), resiko merupakan suatu kemungkinan adanya kerugian variabilitas pendapatan yang dihubungkan dengan aktiva tertentu. Resiko tersebut sering kali dikaitkan dengan suatu kerugian yang mungkin dihadapi oleh perusahaan. Menurut Ridwan (2013;87), resiko bisnis merupakan resiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya. Hal ini didukung dengan alasannya bahwa umumnya perusahaan yang memiliki pengaruh operasi yang besar dan biaya operasi yang tetap maka akan mengakibatkan semakin besar resiko bisnisnya, maka untuk mengetahui resiko bisnis bisa dibandingkan ebit dengan total asset. Resiko bisnis dipengaruhi oleh stabilitas penerimaan dan stabilitas biaya.

Sehingga dapat disimpulkan setiap perusahaan pasti memiliki rasio dalam bisnis atau kegiatan usahanya. Resiko bisnis itu merupakan resiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya, sehingga resiko bisnis sering dikaitkan dengan kerugian.

2.2 Penelitian Sebelumnya

Penelitian tentang faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen telah diteliti sebelumnya. Beberapa peneliti sebelumnya adalah Joshua Reinaldo & Ardiansyah (2020) juga ikut meneliti terkait faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Mereka menggunakan variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas dan resiko bisnis sebagai moderasi Mereka mengamati pada perusahaan

sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2015-2017. Dengan sampel yang digunakan sebanyak 33 dari 163 perusahaan. hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen dan memperlemah hubungannya, Namun resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.

Anaz Dwinasti Wiendharta (2019) meneliti faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen mereka menggunakan variabel bebas profitabilitas, leverage, likuiditas, ukuran perusahaan. Mereka mengamati perusahaan sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017. Dengan 35 sampel penelitian, Hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Triasesiarta Nur (2018). Meneliti tentang kebijakan dividen menggunakan variabel bebas profitabilitas, likuiditas, firm size sebagai variabel pemoderasi, ia meneliti pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Dengan sampel berjumlah 103 perusahaan. hasil penelitian menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, firm size signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen,

sementara tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Prasetyo Widyo Iswara (2017) juga ikut meneliti terkait faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Mereka menggunakan variabel bebas rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, ukuran perusahaan, dan asset growth. Ia mengamati perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. Dengan sampel yang digunakan sebanyak 8 perusahaan selama tahun 2012-2015. Hasil penelitian menemukan bahwa rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, asset growth berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selanjutnya Maya Laura, Amries Rusli Tanjung dan Enni Savitri (2017). Juga ikut meneliti terkait faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Mereka menggunakan variabel bebas pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan resiko bisnis sebagai variabel moderating. Sampel penelitian adalah perusahaan property real estatik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014. Dengan 23 sampel penelitian. Hasil penelitian menemukan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis tidak mampu

memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Devi Hoei Sunarya (2013) juga ikut meneliti terkait faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Mereka menggunakan variabel bebas kebijakan hutang, profitabilitas, likuiditas dan size sebagai variabel moderasi. Ia mengamati pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Dengan sampel yang digunakan sebanyak 26 perusahaan. hasil penelitian menemukan bahwa kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara simultan signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Secara parsial kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen Namun variabel kebijakan hutang dengan size, profitabilitas dengan size, dan likuiditas dengan size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 2.1
Penelitian Sebelumnya

No	Judul, Nama Peneliti, (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
1.	“Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017”. Joshua Reinaldo & Ardiansyah (2020)	Kualitatif	Profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividend an memperlemah hubungannya. Namun resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas dengan kebijakan dividen.	Kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas dan resiko bisnis sebagai moderasi.	Tahun pengamatan, sector penelitian.
2.	“Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”. Anaz Dwinasti Wiendharta (2019)	Kualitatif	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negative terhadap kebijakan dividend an ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.	Profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.	Leverage dan ukuran perusahaan.
3.	“Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan firm size sebagai pemoderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017”. Triasesiarti Nur (2018)	Kualitatif	Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, firm size signifikan memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sementara tidak signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.	Profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen.	Firm size sebagai variable moderasi.
4.	“Pengaruh rasio likuiditas, rasio profitabilitas, rasio leverage, ukuran perusahaan dan asset growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2015”. Presetyo Widyo Iswara (2017)	Kualitatif	Rasio likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio profitabilitas berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, rasio leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berpengaruh negative terhadap kebijakan dividend an asset growth berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.	Rasio likuiditas, rasio profitabilitas dan kebijakan dividen.	Rasio leverage , ukuran perusahaan dan asset growth.

1.1 Tabel Lanjutan

No	Judul, Nama Peneliti, (Tahun)	Metode Penelitian	Hasil Penelitian	Persamaan	Perbedaan
5.	“Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai variable moderating pada perusahaan properti real estatik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2014”. Maya Laura, Amries Rusli Tanjung & Enni Savitri (2013)	Kualitatif	Pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen, resiko bisnis mampu memoderasi hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.	Profitabilitas, kebijakan dividend an resiko bisnis.	Pertumbuhan perusahaan dan ukuran perusahaan.
6.	“Pengaruh kebijakan hutang, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan size sebagai variabel moderasi pada sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2011. Devi Hoei Sunarya (2013).	Kualitatif	Kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara simultan signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Secara parsial kebijakan hutang, profitabilitas dan likuiditas secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Namun variabel kebijakan hutang dengan size, profitabilitas dengan size dan likuiditas dengan size tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.	Kebijakan dividen, profitabilitas dan likuiditas	Kebijakan hutang dan size sebagai moderasi.

Sumber : diolah tahun 2021

2.3 Kerangka Pemikiran

2.3.1 Hubungan Profitabilitas dengan Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban-kewajibannya baik berupa bunga maupun pajak. Semakin tinggi laba bersih yang didapatkan perusahaan semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan.

Menurut Linther dalam smoothing theory mengatakan bahwa kebijakan dividen bergantung pada keuntungan sekarang dan dividen tahun sebelumnya. Hal yang relevan juga mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Joshua Reinaldo & Ardiansyah (2020), adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya laba pembagian dividen. Apa bila perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula demikian pula sebaliknya. besarnya dividen yang akan diberikan akan dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dialami perusahaan, jika perusahaan mengalami tingkat profitabilitas yang tinggi menandakan laba yang dialami perusahaan besar, dan dapat dialokasikan untuk berbagai keperluan perusahaan, salah satunya kebijakan dividen yang digunakan manajemen untuk memberikan kepercayaan serta mengikat pemegang saham untuk terus menanamkan modalnya kepada perusahaan. Semakin besar keuntungan yang dapat diraih perusahaan akan semakin besar dividen yang dibagikan, dengan demikian semakin besar profitabilitas

semakin menghemat biaya modal. Oleh karena itu, profitabilitas menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Anas Dwinasti Wiendharta (2019). Dengan kata lain dapat dikatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

2.3.2 Hubungan Resiko Bisnis Sebagai Moderasi Dalam Hubungan Antara Profitabilitas Dan Kebijakan Dividen

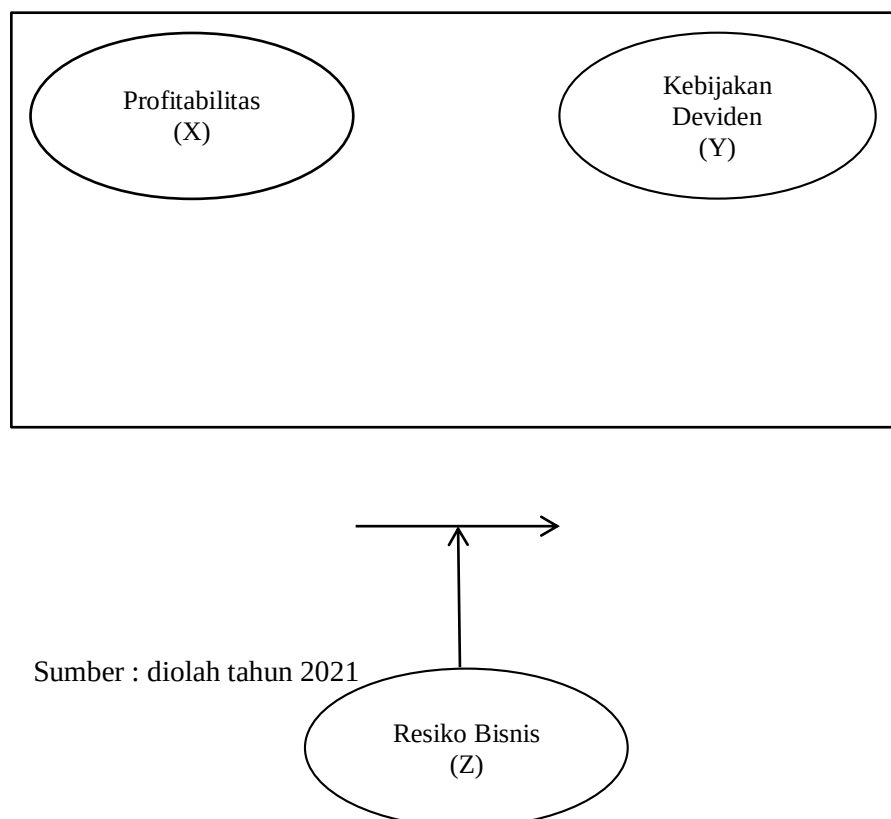
Resiko bisnis adalah salah satu penyebaran penyimpangan hasil aktual dari hasil yang diharapkan dalam menjalankan sebuah bisnis, (Ardhianto, 2014). Resiko dianggap tidak bisa dihindari namun dapat diminimalisir, untuk itu manajemen resiko bisnis menjadi salah satu bagian yang penting dari strategi manajemen sebuah perusahaan. resiko bisnis ini adalah untuk mengetahui potensi upside (menguntungkan) dan downside (merugikan) dari semua faktor yang dapat memberikan dampak bagi organisasi.

Suatu perusahaan yang selalu meningkatkan citranya melalui meningkatnya laba suatu perusahaan yang akan berdampak pada kenaikan jumlah laba yang dibayarkan pada pemegang saham sebagai pembayaran dividen. Hal ini akan memicu terjadinya kenaikan harga saham perusahaan karena dengan mengumumkan adanya peningkatan dividen, maka pemegang saham atau calon pemegang saham akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dimasa mendatang memiliki prospek yang baik sesuai dengan perusahaan yang mampu membayar dividen. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ida Ayu (2014) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen melalui resiko

bisnis. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dan dividen yang dibagikan apa bila perusahaan tersebut memperoleh laba. Semakin besar sebuah perusahaan, semakin tinggi resiko yang dihadapi perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas akan meningkatkan kebijakan dividen pada saat resiko bisnis meningkat dan memiliki dampak positif bagi perusahaan selain itu dapat dikatakan pula bahwa resiko bisnis mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hubungan variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka secara ringkas hubungannya tersebut dapat dilihat pada gambar 2.1.

Gambar 2.1
Skema Kerangka Pemikiran



2.4 Hipotesis

Berdasarkan hubungan antara variabel yang telah dipaparkan pada kerangka pemikiran, maka hipotesis dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut :

1. H_1 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen
2. H_2 : Resiko bisnis dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Desain penelitian atau rancang bangun penelitian adalah rencana dan struktur penyelidikan yang disusun sedemikian rupa, sehingga peneliti dapat memperoleh jawaban untuk pertanyaan-pertanyaan penelitiannya. Rencana itu merupakan suatu skema menyeluruh yang mencakup program penelitian (Kerliger, 2000;24). Desain penelitian atau rancangan suatu penelitian harus memiliki empat aspek sebagai mana di ungkapkan Sekaran & Bougie (2017;52), yaitu terdiri dari sifat studi, jenis investigasi, tingkat intervensi peneliti, situasi studi, unit analisis, horizon waktu.

Penelitian ini mengacu pada rancangan penelitian yang telah dikemukakan oleh Sekaran & Bougie (2017;52) tersebut dengan berpedoman pada aspek yang harus terpenuhi. Masing-masing aspek dijelaskan sebagai berikut:

1. Sifat Studi

Pengujian sifat studi dalam penelitian ini adalah pengujian hipotesis. Studi yang termasuk dalam pengujian hipotesis biasanya bersifat menjelaskan hubungan tertentu atau menentukan perbedaan antara kelompok atau kebebasan dua atau lebih faktor dalam suatu situasi (Sekaran & Bougie, 2017:62). Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah menguji variabel bebas yaitu profitabilitas dan resiko bisnis sebagai moderasi terhadap variabel tidak bebas yaitu kebijakan dividen.

2. Jenis Investigasi

Penelitian ini ingin menentukan penyebab atas permasalahan yang terjadi. Jenis investigasi yang dilakukan dalam penelitian ini adalah studi kausal. Studi kausal adalah studi dimana peneliti ingin menemukan penyebab dari suatu atau lebih masalah (Sekarang & Bougie, 2017:64).

Masalah yang terjadi dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Kebijakan dividen pada perusahaan sektor farmasi berpotensi dipengaruhi oleh profitabilitas dan resiko bisnis sebagai moderasi.

3. Tingkat Intervensi Peneliti Terhadap Studi

Tingkat intervensi peneliti dalam penelitian ini adalah intervensi minimal. Peneliti tidak ikut mempengaruhi kondisi kebijakan dividen perusahaan sektor farmasi saat diperoleh maupun pada saat pengupayaan kebijakan dividen tersebut. Oleh karena itu tingkat intervensi peneliti rendah, peneliti hanya mengumpulkan data berupa laporan keuangan yang telah di audit, dan selanjutnya menganalisis data tersebut.

4. Situasi Studi

Situasi studi dalam penelitian ini adalah tidak diatur. Peneliti ingin mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai moderasi tanpa intervensi peneliti terhadap sumber data dilapangan. Oleh karena itu situasi studi berjalan dengan normal tanpa ada desakan atau pengaturan dari peneliti terhadap data-data di lapangan.

5. Unit Analisis

Unit analisis merujuk pada tingkat kesatuan data yang dikumpulkan selama terhadap analisis data selanjutnya (Sekaran & Bougie, 2017;73). Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor farmasi secara individu. Kesatuan data yang dikumpulkan dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang telah diaudit.

6. Horizon Waktu

Horizon waktu dalam penelitian ini adalah studi *cross sectional* dengan periode pengamatan tahun 2018-2020. Studi yang mengumpulkan data hanya sekali periode. Baik harian, mingguan maupun bulanan disebut studi dengan horizon waktu *one shot* atau *cross sectional* (Sekaran & Bougie, 2017:77). Data yang dikumpulkan hanya sekali periode yang dimaksud dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selanjutnya karena data tersebut terdiri dari tahun 2018-2020 dan memiliki beberapa sub, maka horizon waktu dalam penelitian ini disebut data panel, yaitu gabungan dari data *one shot* atau *cross sectional* (Gujarati, 2004:637).

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi mengacu pada keseluruhan kelompok orang, kejadian atau hal minat yang ingin peneliti investigasi (Sekaran & Bougei, 2017;21). Atau dengan kata lain populasi adalah kumpulan dari keseluruhan pengukuran, objek atau individu yang sedang dikaji dengan tidak terbatas pada sekelompok/kumpulan orang-orang. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan farmasi yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 yang telah memenuhi kriteria populasi yang berjumlah 31 perusahaan secara ringkas, populasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3.1

Tabel 3.1
Kriteria Populasi Penelitian

No	Uraian	2018	2019	2020	Jumlah
1	Perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di BEI.	10	10	11	31
2	Perusahaan sektor farmasi yang tidak berturut-turut mempublikasikan laporan keuangannya.	0	0	0	0
3	Perusahaan sektor farmasi yang tidak membagikan dividennya pada laporan	0	0	0	0
Jumlah		10	10	11	31

Sumber : IDX Statistic Yearly 2018–2020 Diolah Tahun 2021

Berdasarkan Tabel 3.1 terlihat jumlah populasi penelitian berjumlah 31 perusahaan. selanjutnya 31 perusahaan ini akan diolah datanya untuk menguji hipotesis penelitian. Hasil dari hipotesis tersebut akan menjawab rumusan masalah penelitian ini adalah memasukkan semua populasi menjadi sampel, sehingga disebut teknik pengambilan sampel jenuh (sensus). Nama-nama perusahaan yang menjadi pengamatan dapat dilihat pada Lampiran 1.

Penelitian menggunakan *Jakarta Stok Industrial Clasification* (JASICA) sebagai pedoman dalam mengklasifikasikan perusahaan yang termasuk kedalam sektor farmasi. Hal ini karena sistem klasifikasi sektor yang digunakan untuk mengkategorikan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia adalah JASICA.

3.3 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data

Sumber data dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang telah di audit. Data sekunder merupakan data yang diperoleh melalui sumber yang sudah ada dan tidak perlu lagi dikumpulkan dari responden langsung. Data tersebut seperti buletin statistik, publikasi pemerintah dan informasi yang dipublikasikan disebut data sekunder (Sekaran & Bougie, 2017;77).

Data sekunder dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan sektor farmasi yang telah di audit. Laporan tersebut yaitu laporan perubahan ekuitas konsolidasi, laporan laba rugi dan penghasilan untuk mengetahui kebijakan dividen, laporan laba rugi dan penghasilan, posisi keuangan konsolidasian untuk mengetahui profitabilitas, laporan laba rugi dan penghasilan, laporan posisi keuangan konsolidasian untuk mengetahui resiko bisnis.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan dalam penelitian ini yaitu dengan cara dokumentasi, yaitu mengumpulkan data yang telah tersedia pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Data yang dikumpulkan dengan cara mengunduh dari situs resmi BEI yaitu di <http://www.idx.co.id/>. Disitus tersebut masuk kemenu perusahaan tercatat, kemudian sub menu laporan keuangan dan tahunan, kemudian langsung mengisi *form* untuk mengunduh laporan keuangan perusahaan yang diinginkan.

3.4 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan empat variabel, yaitu terdiri dari satu variabel tidak bebas (*dependent variable*), dan satu variabel bebas (*independent variable*)

dan satu variabel moderasi. Variabel tidak bebas adalah kebijakan dividen, dan variabel bebas adalah profitabilitas dan variabel mederasi adalah resiko bisnis.

3.4.1 Variabel Tidak Bebas (*Dependent Variable*)

Dalam penelitian ini yang menjadi variabel tidak bebas adalah kebijakan dividen. Riyanto (2008) kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan didalam perusahaan. Maka untuk mengetahui proporsi kebijakan dividen bisa dibandingkan *divident per share* dengan *earning per share*.

Berdasarkan penjelasan tersebut, maka kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

3.4.2 Variabel Bebas (*Independen Variable*)

Dalam penelitian ini, yang menjadi variabel bebas adalah profitabilitas. Devinisi dan operasionalisasi variabel akan dipaparkan berikut ini.

3.4.2.1 Profitabilitas

Kasmir (2015;196), profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaaan dalam mencari keuntungan. Profitabilitas di proyeksikan dengan *Returtn On Asset* (ROA) yakni mengukur seberapa efesiensinya perusahaan dalam mengelola assetnya sehingga menghasilkan laba. Maka untuk mengetahui rasio profitabilitas tersebut bisa dibandingkan dengan laba bersih dengan total asset.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$$

3.4.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang mempengaruhi baik memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Kondisi variabel moderasi yang tidak kondusif akan menyebabkan hubungan variabel independen dan variabel dependen lemah atau menurun. Kondisi variabel moderasi yang kondusif maka hubungan antara variabel independen dan variabel dependen akan kuat atau meninggi (Silalahi, 2017). Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah resiko bisnis. Menurut Ridwan (2013;87), resiko bisnis merupakan resiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya. Hal ini didukung dengan alasannya bahwa umumnya perusahaan yang memiliki pengaruh operasi yang besar dan biaya operasi yang tetap maka akan mengakibatkan semakin besar resiko bisnisnya, maka untuk mengetahui resiko bisnis bisa dibandingkan ebit dengan total asset.

Berdasarkan penjelasan tersebut maka rasio resiko bisnis dalam penelitian ini diukur dengan rumus :

$$\text{Business Risk (BR)} = \frac{\text{Ebit}}{\text{Total Asset}}$$

Ringkasan definisi dan operasionalisasi variabel dalam penelitian ini, secara ringkas dapat dilihat pada Tabel 3.2

Tabel 3.2
Rincian Operasionalisasi Variabel

No	Variabel	Definisi	Indikator	Skala
----	----------	----------	-----------	-------

1	Kebijakan dividen (X)	Kebijakan dividen adalah bersangkutan dengan penentuan pembagian pendapatan antara penggunaan pendapatan untuk dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau digunakan didalam perusahaan. Riyanto (2008)	$DPR = \frac{\text{Deviden Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$	Rasio
2	Profitabilitas (Y)	Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Kasmir (2015;196)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$	Rasio
3	Resiko Bisnis (Z)	resiko bisnis merupakan resiko dimana perusahaan tidak mampu menutupi biaya operasionalnya. Ridwan (2013 : 87)	$BR = \frac{\text{EBIT}}{\text{Total Asset}}$	Rasio

Sumber : Data diolah Tahun 2021

3.5 Teknik Analisis Data

3.5.1 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh hubungan antara variabel independen (profitabilitas) dan variabel dependen (kebijakan dividen), serta menguji apakah resiko bisnis mempunyai pengaruh terhadap hubungan antara profitabilitas, dan kebijakan dividen, analisis regresi berganda dalam penelitian ini menggunakan 2 model.

Penggunaan dua model regresi sesuai dengan penelitian dimasukan untuk membandingkan hasil pengujian dari kedua model regresi. model regresi pertama digunakan untuk menguji kedua variabel independen terhadap variabel dependen tanpa memasukan variabel moderasi. Untuk model regresi kedua seluruh variabel dimasukkan dalam uji penelitian. Untuk menguji pengaruh variabel pemoderasi digunakan uji interaksi. Jadi model regresi yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Model Regresi 1 :

$$Y = a + \beta X + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta

β : Koefisien

X : Profitabilitas

e : *error term*

Model Regresi 2 :

$$Y = a + \beta (X*Z) + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta

β : Koefisien

X : Profitabilitas

Z : Resiko Bisnis

X*Z : Interaksi antara profitabilitas dan resiko bisnis

e : *error term*

3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis merupakan penyusunan alternatif jawaban untuk menjawab kedua rumusan masalah penelitian. Rancangan tersebut dinyatakan dalam hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternative (H_a), yaitu :

1) Pengujian Hipotesis Pertama

H_{01} : profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H_{a1} : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2) Pengujian Hipotesis kedua

H_{02} : Resiko bisnis tidak memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

H_{a2} : Resiko bisnis memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Untuk menerima atau menolak keempat hipotesis dalam penelitian ini, maka dilihat hasil output SPSS. Kemudian output tersebut dimasukkan ke kriteria menerima atau menolak hipotesis. Kriteria ini berpedoman pada Gani (2015) dan Supranto (2009). Paparan kriteria menerima atau menolak hipotesis akan diuraikan berikut ini :

1. Kriteria menerima atau menolak hipotesis pertama.

- a. Jika koefisien beta sama dengan nol ($\beta = 0$), maka H_{01} diterima dan H_{a1} ditolak. Artinya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- b. Jika koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), maka H_{01} ditolak dan H_{a1} diterima. Artinya bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

2. Kriteria menerima atau menolak hipotesis kedua :

- a. Jika persamaan (1) b_1X b_1 signifikan dan Persamaan (2) b_2X*Z b_2 tidak signifikan. Maka variabel Z bukan variabel moderator , tapi ia merupakan suatu variabel independen *intervening exogenous*, *antecedent*, atau prediktor.
- b. Jika persamaan (1) b_1X b_1 tidak signifikan dan Persamaan (2) b_2X*Z b_2 Signifikan. Maka variabel Z **PURE MODERATOR** (Z merupakan variabel moderator murni).

- c. Jika persamaan (1) b_1X b_1 tidak signifikan dan Persamaan (2) b_2X*Z b_2 tidak signifikan. Maka variabel Z merupakan **HOMOLOGIZER MODERATOR** (potensial).
- d. Jika persamaan (1) b_1X b_1 signifikan dan Persamaan (2) b_2X*Z b_2 signifikan. Maka variabel Z merupakan suatu **QUASI MODERATOR** (semu).

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskriptif Variabel Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji rasio profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan resiko bisnis sebagai variable moderasi pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2020. Data yang digunakan pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode dokumentasi yaitu dengan mengunduh data laporan keuangan dari Bursa Efek Indonesia. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode (*Moderated Regression Analysis*) MRA, pengujian asumsi klasik dan pengujian hipotesis, data diolah dengan menggunakan program SPSS (*Statistical Product and Service solutions*).

4.1.1 Statistik Deskriptif

Pengukuran statistik deskriptif dilakukan terhadap variabel-variabel penelitian yang terdiri dari kebijakan dividen, profitabilitas dan resiko bisnis. Tabel 4.1 di bawah ini menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai *mean* dan Standar deviasi dari masing-masing variabel.

Tabel 4.1
Hasil Pengujian Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	31	-9.46970	38.91051	4.9491917	10.51463760
Profitabilitas	31	-.02640	.17324	.0620361	.05314012
Risiko Bisnis	31	-.03243	.22243	.0830062	.06930110
Valid N (listwise)	31				

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun pengamatan menghasilkan nilai minimum variabel kebijakan dividen sebesar -9.46970 dan nilai maksimum variabel kebijakan dividen sebesar 38.91051. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar kebijakan dividen perusahaan sektor farmasi yang menjadi sampel penelitian berkisar antara -9.46970 hingga 38.91051. Nilai rata-rata (*mean*) kebijakan dividen sebesar 4.9491917 pada standar deviasi sebesar 10.51463760. Nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari pada standar deviasi yaitu $4.9491917 < 10.51463760$.

Dari Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan sektor farmasi di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun pengamatan menghasilkan nilai minimum variabel profitabilitas sebesar -0.02640 dan nilai maksimum variabel profitabilitas sebesar 0.17324. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar profitabilitas pada perusahaan farmasi yang menjadi sampel penelitian berkisar antara -0.02640 hingga 0.17324. Nilai rata-rata (*mean*) profitabilitas sebesar 0.0620361 pada standar deviasi sebesar 0.05314012. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada nilai standar deviasi yaitu $0.0620361 > 0.05314012$.

Dari Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa perusahaan farmasi di Bursa Efek Indonesia selama 3 tahun pengamatan menghasilkan nilai minimum variabel resiko bisnis sebesar -0.03243 dan nilai maksimum variabel resiko bisnis sebesar 0.22243. Hasil tersebut menunjukkan bahwa besar resiko bisnis pada perusahaan sektor farmasi yang menjadi sampel penelitian berkisar antara -0.03243 hingga 0.22243. Nilai rata-rata (*mean*) resiko bisnis sebesar 0.0830062 pada

standar deviasi sebesar 0.06930110. Nilai rata-rata (*mean*) lebih besar dari pada nilai standar deviasi $0.0830062 > 0.06930110$.

4.2 Hasil Pengujian Hipotesis

4.2.1 Pengujian Asumsi Klasik

4.2.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel terikat dan variabel bebas keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Dalam melakukan uji normalitas, untuk membuktikan asumsi ini adalah dengan melakukan uji *One- Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Adapun hasilnya adalah :

Tabel 4.2
Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		31
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	10.24196377
Most Extreme Differences	Absolute	.290
	Positive	.290
	Negative	-.230
Kolmogorov-Smirnov Z		1.614
Asymp. Sig. (2-tailed)		.011
a. Test distribution is Normal.		

Sumber : Data diolah tahun 2021

Berdasarkan Tabel 4.2 dengan menggunakan uji *kolmogorov smirnov*, nilai Asymp. Sig sebesar 0.011, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 yaitu $0.011 < 0.05$

maka sesuai dengan dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *kolmogorov smirnov* diatas, dapat disimpulkan bahwa model regresi adalah tidak berdistribusi secara normal.

4.2.1.2 Uji Multikolineritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Hasil analisis uji multikolinieritas dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.3
Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	6.236	3.110		2.005	.055		
Profitabilitas	-924.397	700.282	-4.672	-1.320	.198	.003	390.526
Risiko Bisnis	675.364	536.977	4.451	1.258	.219	.003	390.526

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas, diketahui bahwa nilai *Tolerance* profitabilitas sebesar 0.003 nilai tersebut lebih kecil dari 0.10 yaitu $0.003 < 0.10$ dan resiko bisnis sebesar 0.003 nilai tersebut lebih kecil dari 0.10 yaitu $0.003 < 0.10$. Sedangkan nilai (*Variance Inflation Factor*) VIF profitabilitas sebesar 390.526 nilai tersebut lebih besar dari 10.00 yaitu $390.526 > 10.00$ dan resiko bisnis sebesar 390.526 nilai tersebut lebih besar dari 10.00 yaitu $390.526 > 10.00$.

Hal ini menunjukkan adanya interaksi yang kuat antar variable independen, maka terjadi multikolinieritas.

4.1.2.3 Uji Heteroskendatisitas

Uji Heteroskendatisitas adalah sebuah uji yang bertujuan untuk mengetahui model regresi yang terjadi atas ketidaksamaan varian dan residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Hasil analisis uji heteroskendatisitas dalam penelitian ini dapat diketahui melalui tabel berikut :

Table 4.4
Uji Heteroskendatisitas

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	10.322	1.979		5.217	.000
Profitabilitas	-58.054	24.389	-.404	-2.380	.024

a. Dependent Variable: RES2

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil uji heteroskendatisitas, diketahui bahwa nilai signifikan profitabilitas sebesar 0.024 lebih besar dari 0.05 yaitu $0.024 > 0.05$. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak terdapat heteroskendatisitas.

4.1.2.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi adalah sebuah uji yang bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antara variabel pengganggu pada periode tertentu dengan variabel sebelumnya. Mendeteksi autokorelasi dengan menggunakan nilai Durbin Watson.

Hasil analisis uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat diketahui melalui tabel berikut :

Tabel 4.5
Uji autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.226 ^a	.051	.018	10.41705275	2.148

a. Predictors: (Constant), Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Berdasarkan hasil uji autokorelasi, diketahui bahwa nilai Durbin-Watson (d) sebesar 2.148 lebih besar dari batas atas (dU) yakni 1.519 dan kurang dari (4-du) $4 - 1.519 = 2.481$. Berdasarkan teori keputusan uji Durbin-Watson (d), maka dapat diketahui bahwa nilai terletak pada range $du < dw < 4 - dU$ yaitu $1.519 < 2.148 < 2.481$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk semua rumusan masalah dalam penelitian ini. Rumusan masalah tersebut terdiri dari rumusan masalah pertama dan kedua. Kedua hasil pengujian hipotesis dalam penelitian ini secara ringkas dapat di lihat pada Tabel berikut.

Tabel 4.6
Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	6.236	3.110		2.005
	Profitabilitas	-924.397	700.282	-4.672	-1.320
	Risiko Bisnis	675.364	536.977	4.451	1.258
					.055
					.198
					.219

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Hasil pengujian pertama merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang pertama. Hasil pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini akan menjawab apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Persamaan regresi model 1

$$\begin{aligned}
 Y &= a + \beta_{1X} + e \\
 &= 6.236 + (-924.397) + e \\
 &= 0.055 + 0.198 + e
 \end{aligned}$$

Berdasarkan Tabel 4.6 terlihat nilai koefisien (β) profitabilitas sebesar -924.397. Nilai tersebut menunjukkan bahwa $-924.397 \neq 0$. Hal ini berarti nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$). Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan ke dalam kriteria menerima atau menolak hipotesis. Maka $H0_1$ ditolak dan Ha_1 diterima, artinya profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Tabel 4.7

Hasil hipotesis Kedua

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.743	3.499		1.927	.065
Profitabilitas	-933.716	712.168	-4.719	-1.311	.201
Risiko Bisnis	660.260	547.511	4.352	1.206	.238
Interkasi Profit_RB	152.077	450.506	.159	.338	.738

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Data dari SPSS diolah tahun 2021

Hasil pengujian kedua merupakan jawaban untuk rumusan masalah yang kedua. Hasil pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini akan menjawab apakah resiko bisnis dapat memoderasi profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Persamaan regresi model 2

$$\begin{aligned}
 Y &= a + \beta_{1X} + \beta_{2X} + \beta_3 X*Z + e \\
 &= 6.743 + -933.716 + 660.260 + 152.077 + e \\
 &= 0.065 + 0.201 + 0.238 + 0.738 + e
 \end{aligned}$$

Berdasarkan Tabel 4.7 nilai signifikan b_2 resiko bisnis sebesar 0.238 dan nilai signifikan b_3 sebesar 0.738. Hal ini berarti nilai b_2 sebesar 0.238 lebih besar dari 0.05 artinya b_2 tidak signifikan dan nilai signifikan b_3 sebesar 0.738 lebih besar dari 0.055 artinya nilai b_3 tidak signifikan. Selanjutnya nilai tersebut dimasukkan kedalam kriteria hipotesis kedua maka b_2 tidak signifikan dan b_3 tidak signifikan merupakan variabel homologizer moderator (potensial).

Nilai koefisien (β_3) profitabilitas*resiko bisnis sebesar 152.077 dan (β_1) Profitabilitas sebesar -933.716. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai (β_3) lebih besar dari pada nilai (β_1) yaitu $152.077 > -933.716$ artinya resiko bisnis memperkuat hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

4.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian statistik memperlihatkan bahwa nilai koefisien beta tidak sama dengan nol ($\beta \neq 0$), artinya hipotesis pertama (H_{a1}) diterima. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut menunjukkan bahwa dengan adanya penurunan ataupun kenaikan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang terdaftar di BEI, yang memiliki arah positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi kebijakan dividen.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triasesiata Nur (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

4.3.2 Resiko Bisnis Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan dividen

Berdasarkan hasil penelitian interaksi profitabilita*resiko bisnis pada output moderasi, nilai profitabilitas dan resiko bisnis bernilai tidak signifikan sebesar 0,238 dan 0,738 maka, keberadaan resiko bisnis sebagai pemoderasi adalah *homologizer moderator* (potensial).

Dari hasil penelitian tampak bahwa nilai koefisien parameter bernilai positif sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel moderasi resiko bisnis mampu

memoderasi (memperkuat) hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain semakin besar resiko bisnis maka semakin memperbesar pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Maya Laura (2017) yang menyatakan bahwa resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen.

4.4 Implikasi Hasil Penelitian

4.4.1 Implikasi Teoritis

Model penelitian dan hipotesis yang dikembangkan, didasarkan pada teori-teori dan penelitian terdahulu. Kontribusi teoritis dan penelitian terdahulu, adalah sebagai berikut :

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Triasesiata Nur (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa resiko bisnis yang digunakan sebagai variabel moderasi yaitu nilai tukar mampu memoderasi (memperkuat) hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Maya Laura (2017) yang menyatakan bahwa resiko bisnis tidak mampu memoderasi hubungan antara pertumbuhan perusahaan dengan kebijakan dividen.

Penelitian ini memberikan bukti empiris mengenai resiko bisnis memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Secara teoritis

dengan adanya resiko dalam bisnis, akan mempengaruhi pendapatan dalam suatu perusahaan, resiko pada bisnis akan membuat perusahaan menjadi tidak menentu atau berkurang karena berbagai hal yang akan mempengaruhi porsi pembayaran dividen untuk pemegang saham karena presentase pembagian dividen berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan.

Perusahaan akan tetap membagikan dividen pada pemegang saham meski adanya resiko bisnis, karena bila dikaitkan dengan teori *Bird in the Hand*, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen tunai dari pada dijanjikan adanya imbal hasil atas investasi dimasa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian yang berarti mengurangi terjadinya resiko atas *capital gain* yang didapat.

4.4.2 Implikasi Praktis

Penelitian ini memberikan hasil bahwa profitabilitas signifikan (positif) terhadap kebijakan dividen. Apabila tingkat profitabilitas perusahaan tinggi, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham.

Hasil berikutnya adalah resiko bisnis dapat memoderasi (memperkuat) profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa resiko pada bisnis akan membuat perusahaan menjadi tidak menentu atau berkurang karena berbagai hal yang akan mempengaruhi porsi pembayaran dividen.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. nilai koefisien (β) sebesar -924.397 dimana nilai $\beta \neq 0$ artinya Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020.
2. Resiko bisnis sebagai variabel *homologizer moderator* (potensial) dalam hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen dan resiko bisnis memperkuat hubungan profitabilitas terhadap kebijakan deviden dimana nilai b_2 sebesar 0.238 lebih besar dari 0.05 artinya b_2 tidak signifikan dan nilai signifikan b_3 sebesar 0.738 lebih besar dari 0.055 artinya nilai b_3 tidak signifikan.

5.2 Saran

Adapun saran yang dapat direkomendasikan untuk penelitian selanjutnya berdasarkan keterbatasan yang ada dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen berupa rasio keuangan ataupun faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel lain sebagai variabel moderasi untuk memperkuat hubungan antara variabel independen terhadap kebijakan dividen.
3. Peneliti sebaiknya memilih sektor yang paling banyak terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

DAFTAR PUSTAKA

- Anaz, D. W. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(4).
- Ardhianto, R. (2014). Analisis Pengaruh Kebijakan Deviden, Resiko Bisnis, Kontrol Kepemilikan, Cash Holding dan Non Debt Tax Shield terhadap Struktural Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi, Universitas Riau, Pekanbaru, Indonesia. *JOM FEKOM* Vol. 1 No. 2 Oktober 2014.
- Devi, H. S. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Size sebagai Variabel Moderasi pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*. 2(1), 1-19.
- Gani, I., & Siti, A. (2015). *Alat Analisis Data, Aplikasi Statistik untuk Penelitian Bidang Ekonomi dan Sosial*. Yogyakarta: Andi Offsate.
- Gitosudarmo, I., & Basri. (2008). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Gujarati, DN. (2004). *Basic Econometrics 5th*. Internasional Edition. New York : McGrawhill.
- Harahap, S. S. (2013). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Husnan, S., & Tandelilin. (1990). *Ringkasan Soal dan Jawaban Pembelajaran Perusahaan: Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Liberty Edisi Kedua. Yogyakarta.
- Ida, A. A. I., & Gede, M. S. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan Manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 3 (6).
- Joshua, R. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Resiko Bisnis Sebagai Moderasi. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2 (1), 10-20.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Kerlinger, FN. (2000). *Asas-asas Penelitian Behavior*. Terjemahan Landung R Simatupang. Yogyakarta: Gadjah Mada University Press.
- Lintner, J. (1962). Dividends, Earnings, Leverage, Stock Prices and the Supply of Capital to Corporations. *The Review of Economics and Statistics*, 44, 243-269.
- Mahira, R. (2012). "Factors Affecting Dividend Payout: Evidence From Listed Non-Financial Firms of Karachi Stock Exchange", *Business Management Dynamics* Vol. 1, No. 11, Hal: 92.
- Maya, L., Amries. R., & Enni, S. (2018). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Risiko Bisnis sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ekonomi*, 25 (1), 1.
- Nicko, E. s., Sugeng, W., & Harjum, m. (2013). "Pengaruh Insider Ownership, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan terhadap Debt to Equity Ratio dan Dampaknya pada Dividend Payout Ratio". *E-Journal Undip*, Hal: 4.

- Prasetyo, W. I. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Bisnis Teknologi*, 4 (1), 33-47.
- Ridwan, S.S., Inge, B., & Dharma, P. S. (2010). *Manajemen Keuangan 2*, Edisi 6, Literat Media.
- Riyanto, B. (2008). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Kedelapan. Yogyakarta: YKBP Gajah Mada.
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPFE.
- Sandy, A., & Asyik, N. F. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 1 (1): h: 58-76.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metodologi Penelitian untuk Bisnis, Pendekatan Pengembangan Keahlian*. Jilid 1 dan 2, Edisi6. Jakarta: Salemba Empat.
- Supranto, J. (2000). *Statistik Teori dan Aplikasi*. Jakarta: Erlangga.
- Tatiek, N., & Elfadien, S. (2011). “*Model Faktor Fundamental*”, Performance Vol. 14, Hal: 72.
- Triasesiarta, N. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *ESENSI*, 21 (2),1-15.
- Vaughan, E. J., & Kurtis, M. E. (1996). *Fundamentals of Risk and Insurance*. New York: John Willey & Sons Inc.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.

LAMPIRAN - LAMPIRAN

Lampiran 1. Nama-nama Perusahaan Sektor Farmasi yang Menjadi Pengamatan Penelitian

No	Tahun	N
1	2018	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2		Indofarma (Persero) Tbk.
3		Kimia Farma Tbk.
4		Kalbe Farma Tbk.
5		Merck Tbk.
6		Phapros Tbk.
7		Pyridam Farma Tbk.
8		Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
9		Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.
10		Tempo Scan Pacific Tbk.

No	Tahun	N
1	2019	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2		Indofarma (Persero) Tbk.
3		Kimia Farma Tbk.
4		Kalbe Farma Tbk.
5		Merck Tbk.
6		Phapros Tbk.
7		Pyridam Farma Tbk.
8		Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
9		Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.
10		Tempo Scan Pacific Tbk.

No	Tahun	N
1	2020	Darya-Varia Laboratoria Tbk.
2		Indofarma Tbk.
3		Kimia Farma Tbk.
4		Kalbe Farma Tbk.
5		Merck Tbk.
6		Phapros Tbk.
7		Pyridam Farma Tbk.
8		Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.
9		Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.
10		Soho Global Health Tbk.
11		Tempo Scan Pacific Tbk.

Lampiran 2. Data Pengamatan Awal

Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Farmasi

Kebijakan Dividen Tahun 2018					
No	Nama Perusahaan	Kode	Dividen Payout Ratio		Rasio
			Dividen Pershare	Earning Pershare	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	70	180	0,388889
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	100	-10,56	-9,4697
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	17,66	88,51	0,199525
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	25	52,42	0,476917
5	Merck Tbk.	MERK	260	2.597	0,100116
6	Phapros Tbk.	PEHA	521,9	158	3,303165
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	4	15,79	0,253325
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	1.000	35,303	28,3262
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	15	44,6	0,336323
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	40	144	0,350877
Rata-rata Kebijakan Dividen 2018					2,427

Kebijakan Dividen Tahun 2019					
No	Nama Perusahaan	Kode	Dividen Payout Ratio		Rasio
			Dividen Pershare	Earning Pershare	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	70	198	0,353535
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	100	2,57	38,91051
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	14,98	2,86	5,237762
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	26	53,48	0,486163
5	Merck Tbk.	MERK	2.565	175	14,65714
6	Phapros Tbk.	PEHA	157,5	121	1,301653
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	4	17,46	0,229095
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	1.000	31,292	31,95705
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	21	27,13	0,774051
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	40	123	0,325203
Rata-rata Kebijakan Dividen 2019					9,423

Kebijakan Dividen Tahun 2020					
No	Nama Perusahaan	Kode	Dividen Payout Ratio		Rasio
			Dividen Pershare	Earning Pershare	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	70	145	0,482759
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	100	0,01	10,000
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	14,98	3,68	4,070652
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	26	58,31	0,445893
5	Merck Tbk.	MERK	130	160	0,8125
6	Phapros Tbk.	PEHA	85,03	58	1,466034
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	4	41,31	0,096829
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	1.000	60,656	16,48642
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	12,5	31,38	0,398343
10	Soho Global Health Tbk.	SOHO	191	500	0,382
11	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	50	175	0,285714
Rata-rata Kebijakan Dividen					3,175

Profitabilitas Perusahaan sektor Farmasi

Profitabilitas Tahun 2018					
No	Nama Perusahaan	Kode	Return On Asset		Rasio
			Laba Bersih	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	163	1.696	0,096108
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-35	1.524	-0,02297
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	226	8.626	0,0262
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	1.834	17.531	0,104615
5	Merck Tbk.	MERK	138	888	0,155405
6	Phapros Tbk.	PEHA	96	1.769	0,054268
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	4	187	0,02139
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	93	1.877	0,049547
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	480	3.237	0,148285
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	436	7.640	0,057068
Rata-rata Profitabilitas Tahun 2018					0,069

Profitabilitas Tahun 2019					
No	Nama Perusahaan	Kode	Return On Asset		Rasio
			Laba Bersih	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	178	1.855	0,095957
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-35	1.326	-0,0264
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	61	17.863	0,003415
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	1.946	19.594	0,099316
5	Merck Tbk.	MERK	17	801	0,021223
6	Phapros Tbk.	PEHA	60	2.004	0,02994
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	4,92	190	0,025895
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	97	1.390	0,069784
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	578	3.535	0,163508
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	442	7.985	0,055354
Rata-rata Profitabilitas Tahun 2019					0,054

Profitabilitas Tahun 2020					
No	Nama Perusahaan	Kode	Return On Asset		Rasio
			Laba Bersih	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	147	1.908	0,077044
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-19	1.491	-0,01274
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	45	17.688	0,002544
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2.072	22.451	0,09229
5	Merck Tbk.	MERK	55	932	0,059013
6	Phapros Tbk.	PEHA	50	2.212	0,022604
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	16	219	0,073059
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	192	1.771	0,108413
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	641	3.700	0,173243
10	Soho Global Health Tbk.	SOHO	150	3.787	0,039609
11	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	535	8.897	0,060133
Rata-rata Profitabilitas Tahun 2020					0,063

Resiko Bisnis Perusahaan Sektor Farmasi

Resiko Bisnis Tahun 2018					Rasio
No	Nama Perusahaan	Kode	Business Riks		
			Ebit	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	222	1.696	0,130896
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-46	1.524	-0,03018
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	357	8.626	0,041387
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2.415	17.531	0,137756
5	Merck Tbk.	MERK	190	888	0,213964
6	Phapros Tbk.	PEHA	128	1.769	0,072357
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	6	187	0,032086
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	124	1.877	0,066063
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	620	3.237	0,191535
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	545	7.640	0,071335
Rata-rata Resiko Bisnis Tahun 2018					0,093

Resiko Bisnis Tahun 2019					Rasio
No	Nama Perusahaan	Kode	Business Riks		
			Ebit	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	239	1.855	0,128841
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-43	1.326	-0,03243
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	104	17.863	0,005822
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2.574	19.594	0,131367
5	Merck Tbk.	MERK	29	801	0,036205
6	Phapros Tbk.	PEHA	81	2.004	0,040419
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	6,63	190	0,034895
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	137	1.390	0,098561
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	767	3.535	0,216973
10	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	552	7.985	0,06913
Rata-rata Resiko Bisnis Tahun 2019					0,073

Resiko Bisnis Tahun 2020					Rasio
No	Nama Perusahaan	Kode	Business Riks		
			Ebit	Total Asset	
			(RP)	(RP)	
1	Darya-Varia Laboratoria Tbk.	DVLA	192	1.908	0,100629
2	Indofarma (Persero) Tbk.	INAF	-19	1.491	-0,01274
3	Kimia Farma Tbk.	KAEF	69	17.688	0,003901
4	Kalbe Farma Tbk.	KLBF	2.688	22.451	0,119727
5	Merck Tbk.	MERK	73	932	0,078326
6	Phapros Tbk.	PEHA	66	2.212	0,029837
7	Pyridam Farma Tbk.	PYFA	21	219	0,09589
8	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk.	SCPI	253	1.771	0,142857
9	Industri Jamudan Farmasi Sido Muncul Tbk.	SIDO	823	3.700	0,222432
10	Soho Global Health Tbk.	SOHO	221	3.787	0,058358
11	Tempo Scan Pacific Tbk.	TSPC	685	8.897	0,076992
Rata-rata Resiko Bisnis Tahun 2020					0,083

Lampiran 3. Output Pengolahan Data

Hasil Pengujian Hipotesis Pertama

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.319 ^a	.102	.038	10.31409692

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Profitabilitas

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	338.071	2	169.036	1.589	.222 ^a
	Residual	2978.657	28	106.381		
	Total	3316.728	30			

a. Predictors: (Constant), Risiko Bisnis, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.236	3.110		2.005	.055
	Profitabilitas	-924.397	700.282	-4.672	-1.320	.198
	Risiko Bisnis	675.364	536.977	4.451	1.258	.219

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Hasil Pengujian Hipotesis Kedua

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.325 ^a	.106	.006	10.48126758

a. Predictors: (Constant), Interkasi Profit_RB, Profitabilitas, Risiko Bisnis

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	350.590	3	116.863	1.064	.381 ^a
	Residual	2966.138	27	109.857		
	Total	3316.728	30			

a. Predictors: (Constant), Interkasi Profit_RB, Profitabilitas, Risiko Bisnis

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6.743	3.499		1.927	.065
	Profitabilitas	-933.716	712.168	-4.719	-1.311	.201
	Risiko Bisnis	660.260	547.511	4.352	1.206	.238
	Interkasi Profit_RB	152.077	450.506	.159	.338	.738

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen