

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

SKRIPSI

*Diajukan Sebagai Salah Satu Persyaratan untuk Memperoleh Gelar Sarjana
Ekonomi di Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang*



Oleh :

H Aidil Putra

17059090/2017

**JURUSAN MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI PADANG
2023**

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

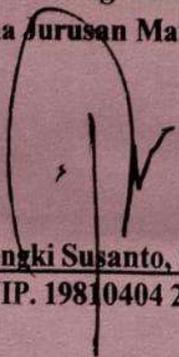
**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Nama : Haidil Putra
TM/NIM : 2017/17059090
Jurusan : Manajemen S-1
Kahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

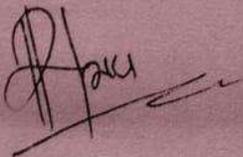
Padang, Februari 2023

Disetujui oleh:

**Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen S-1**


Perengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D
NIP. 19810404 200501 1 002

Pembimbing


Rizki Sri Lasmini, SE, MM
NIP. 19880922 201903 2 011

HALAMAN PENGESAHAN LULUS UJIAN SKRIPSI

**PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN
UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Nama : Haidil Putra
TM/NIM : 2017/17059090
Jurusan : Manajemen S-1
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi

Dinyatakan Lulus Setelah Diuji di Depan Tim Penguji Skripsi

Jurusan Manajemen S-1

Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Padang

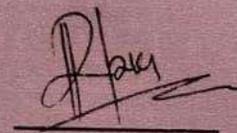
Padang, Februari 2023

Tim Penguji

Tanda Tangan

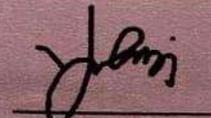
Rizki Sri Lasmini, SE, MM

(Ketua)



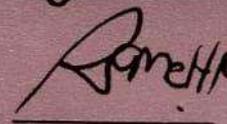
Aimatul Yumna, SE, M.Fin, Ph.D

(Anggota)



Dr. Ramel Yanuarta RE, SE, MSM

(Anggota)



SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertandatangan di bawah ini :

Nama : Haidil Putra
NIM/ TM : 17059090/ 2017
Tempat/ Tanggal Lahir : Padang/ 27 Januari 1998
Jurusan : Manajemen
Keahlian : Keuangan
Fakultas : Ekonomi
Alamat : JL Utama No 29, Dadok Tunggul Hitam, Padang
No. HP/ Telephone : 085374064326
Judul Skripsi : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Dengan ini saya menyatakan bahwa :

1. Karya tulis/skripsi ini adalah hasil dan belum pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik (sarjana) baik di UNP maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis/skripsi ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain kecuali arahan tim pembimbing.
3. Pada karya tulis/skripsi ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah ditulis atau dipublikasikan orang lain kecuali tertulis dengan jelas dicantumkan pada daftar pustaka.
4. Karya tulis/skripsi ini Sah apabila telah ditanda tangani Asli oleh tim pembimbing, tim penguji dan ketua jurusan.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidak benaran di dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar akademik yang telah diperoleh karena karya tulis/skripsi ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku diperguruan tinggi.

Padang, Februari 2023

Penulis



Haidil Putra

NIM. 17059090

ABSTRAK

Haidil Putra, 17059090 : Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Dosen Pembimbing : Rizki Sri Lasmini, SE, MM

Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali atau dipertahankan di perusahaan. Namun perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semuanya membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya, Hal tersebut disebabkan karena adanya pertimbangan yang berbeda dalam membuat keputusan kebijakan dan pembayaran dividen dalam setiap perusahaan, padahal pihak investor lebih senang memperoleh kembalian investasi berupa dividen yang stabil. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Data penelitian ini terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama 5 tahun pengamatan, dan diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan atau 110 data sampel. Teknik analisis yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda dan pengujian dilakukan dengan menggunakan SPSS versi 25.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROE) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage (DER) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Ukuran Perusahaan (SIZE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan.

KATA PENGANTAR

Puji syukur penulis ucapkan kepada Allah SWT atas limpahan rahmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.

Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Ekonomi program Strata satu (S-1) Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang. Dalam proses penyusunan skripsi ini penulis menyampainya terimakasih yang tak terhingga atas bimbingan, bantuan dan bimbingan yang telah diberikan oleh berbagai pihak. Dengan kerendahan hati, penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Bapak Dr. Idris, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
2. Bapak Perengki Susanto, SE, M.Sc, Ph.D selaku Ketua Jurusan Manajemen dan Ibu Yuki Fitria, SE, MM selaku sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
3. Ibu Rizki Sri Lasmini, SE, MM selaku dosen pembimbing skripsi yang telah membimbing, meluangkan waktu, memberikan petunjuk, dan saran sehingga penulis bisa menyelesaikan skripsi ini.

4. Bapak Ilham Thaib, SE, MM selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing penulis dalam menjalani perkuliahan.

5. Ibu Aimatul Yumna, SE, M.Fin, Ph.D dan Dr. Ramel Yanuarta RE, SE, MSM selaku penguji yang telah memberikan bimbingan dan juga masukan yang sangat bermanfaat bagi penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

6. Seluruh staf pengajar dan karyawan di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.

7. Kedua orang tua Zarman dan Elmi, serta Saudara Febrizal dan Rafika, serta semua keluarga yang telah memberikan dukungan secara materi, spiritual dan moral kepada penulis sehingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

8. Hans, Ishlah, Alif, Euis, Icha, Ega, dan Dani selaku sahabat yang selalu membantu dan memberikan semangat penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

9. Dan Ami yang selalu memberikan dukungan dan semangat bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

10. Serta semua pihak yang mendukung, terimakasih atas dukungan dan bantuan yang telah diberikan hingga dapat menyelesaikan skripsi ini.

Semoga bantuan, bimbingan dan arahan yang Bapak/Ibu, serta rekan-rekan berikan menjadi suatu nilai ibadah dan diberikan balasan dari Allah SWT. Hanya kepada Allah SWT kita kembalikan semua urusan dan semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi semua pihak.

Padang, Januari 2023

Penulis

DAFTAR ISI

ABSTRAK.....	i
KATA PENGANTAR	ii
DAFTAR ISI.....	v
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Latar Belakang Masalah.....	1
B. Identifikasi Masalah.....	15
C. Batasan Masalah	16
D. Rumusan Masalah.....	16
E. Tujuan Penelitian	17
F. Manfaat Penelitian	17
BAB II KAJIAN TEORI, KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	19
A. Kajian Teori	19
1. Dividend Signalling Theory.....	19
2. Kebijakan Dividen	21
3. Likuiditas	30
4. Profitabilitas.....	32
5. Leverage.....	34
6. Ukuran Perusahaan	36
B. Penelitian Terdahulu	38
C. Kerangka Konseptual dan Hipotesis	43
BAB 3 METODE PENELITIAN	44
A. Jenis Penelitian.....	44
B. Objek Penelitian.....	44
C. Populasi dan Sampel	45
1. Populasi.....	45
2. Sampel.....	45
D. Jenis dan Sumber Data.....	47
1. Jenis Data	47

2. Sumber Data.....	47
E. Teknik Pengumpulan Data.....	48
F. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	48
1. Variabel Dependen (Y).....	48
2. Variabel Independen (X).....	49
G. Teknik Analisis Data.....	52
1. Statistik Deskriptif.....	52
2. Uji Asumsi Klasik.....	53
3. Model regresi linear berganda.....	56
4. Uji Hipotesis	57
BAB IV	60
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	60
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	60
1. Sejarah Pasar Modal Indonesia	60
2. Gambaran Umum Perusahaan sampel	62
B. Deskripsi Variabel Penelitian.....	64
C. Analisis Data.....	69
D. Pembahasan.....	79
BAB V	85
PENUTUP	85
A. Kesimpulan	85
B. Saran	86
DAFTAR KEPUSTAKAAN	88
LAMPIRAN.....	95

DAFTAR TABEL

Tabel 1. DPR Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020	5
Tabel 2. Likuiditas Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020	8
Tabel 3. Profitabilitas Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020	9
Tabel 4. Leverage Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020	10
Tabel 5. Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020	12
Tabel 6. Penelitian Terdahulu Terkait dengan Dividen	40
Tabel 7. Kriteria Pengambilan Sampel	46
Tabel 8. Perusahaan Manufaktur yang Memenuhi Kriteria Pemilihan Sampel	46
Tabel 9. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	52
Tabel 10. Pengambilan Keputusan Autokolerasi	56
Tabel 11. Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian	65
Tabel 12. Uji Normalitas	69
Tabel 13. Uji Multikolinearitas	71
Tabel 14. Uji heteroskedastisitas	72
Tabel 15. Uji Autokorelasi	73
Tabel 16. Uji Regresi Linier Berganda	74
Tabel 17. Uji Koefisien Determinasi	75
Tabel 18. Uji F	76
Tabel 19 Uji t	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka konseptual.....	43
------------------------------------	----

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Di era globalisasi saat ini, perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia berkembang pesat. Hal ini mendorong transaksi jual-beli yang dilakukan antara produsen dan konsumen semakin meluas (global) tidak hanya terjadi dalam pasar domestik, tetapi juga dalam pasar internasional. Indonesia merupakan salah satu negara yang terlibat dalam perdagangan internasional. Pasar modal merupakan salah satu contoh adanya kemajuan dalam ilmu pengetahuan dan teknologi yang lebih modern dibidang ekonomi. Pasar modal adalah media yang sangat efektif untuk dapat menyalurkan dan menginvestasikan dana yang berdampak produktif dan menguntungkan investor. Perusahaan dapat memperoleh dana untuk membiayai kegiatan operasional dan perluasan perusahaan melalui kegiatan pasar modal. (Hasa Nurrohim KP, 2008).

Pasar modal Indonesia berperan penting dalam memobilisasi dana dari investor yang ingin berinvestasi di pasar modal. Salah satu produk investasi di pasar modal adalah investasi saham. Investor dalam menginvestasikan dananya ke suatu perusahaan (saham) akan menerima pengembalian investasinya dalam bentuk dividen.

Menurut Hoang et al dan nam (dalam Pattiruhu & Paais, 2020) Dividen adalah keuntungan dari perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen merupakan bagian integral dari keputusan pendanaan perusahaan, yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan diinvestasikan kembali atau dipertahankan di perusahaan. Jika perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber pembiayaan internal maupun external.

Di Indonesia, saat ini tidak semua perusahaan yang memperoleh laba melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan tidak ada peraturan atau Undang-Undang (UU) yang menegaskan keharusan membayar dividen setiap tahunnya. UU Perseroan terbatas pasal 7 (2) No. 40/2007 hanya mengatur pembagian atas laba yang diperoleh perusahaan jika perusahaan memperoleh laba yang ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Tidak adanya aturan yang menegaskan untuk menentukan besarnya dividen yang harus dibagikan membuat perusahaan memiliki kebijakan masing-masing. Saat ini jumlah persentase perusahaan yang tidak membayar dividen lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen.

Salah satu kasus yang pernah terjadi yaitu PT Gudang Garam Tbk (GGRM), Saham PT Gudang Garam Tbk langsung anjlok dalam pada perdagangan setelah perseroan memutuskan tidak membagikan dividen atas laba bersih 2019. Investor tampaknya kecewa dengan keputusan

perseroan tidak membagikan dividen. Berdasarkan data perdagangan BEI, harga saham dengan kode GGRM ambles 5,44% ke level harga Rp 49.075/unit. Nilai transaksi tercatat sebesar Rp 303,04 miliar. Keputusan Gudang Garam tidak membagikan dividen ditetapkan dalam rapat umum pemegang saham tahunan (RUPST). Hasil RUPS memutuskan laba Gudang Garam seluruhnya dialokasikan sebagai laba ditahan. "Menyetujui penetapan laba Perseroan untuk tahun buku 2019 seluruhnya dimasukkan dalam akun saldo laba dan akan digunakan untuk menambah modal kerja sehingga perseroan tidak membagikan dividen kepada pemegang saham perseroan untuk tahun buku 2019," demikian disebutkan dalam poin ketiga hasil RUPS (cnbcindonesia.com: 2020).

Kasus lain yang terjadi yaitu PT Jembo Cable Company Tbk (JECC), PT Jembo Cable Company Tbk memutuskan tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2019 dengan alasan laba bersih yang didapat akan digunakan sebagai persediaan perusahaan. Hal ini dilakukan untuk mengantisipasi terjadinya situasi-situasi tidak terduga yang diakibatkan oleh pandemi virus corona (investasi.kontan.co.id: 2020).

Berdasarkan fenomena gap di atas menunjukkan keterkaitan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Banyak peneliti yang telah melakukan penelitian mengenai topik kebijakan dividen menggunakan variabel yang berbeda, periode waktu yang berbeda, bahkan juga dengan objek yang berbeda. Pentingnya kebijakan dividen bagi perusahaan yaitu karena dari kebijakan dividen tersebutlah akan mencirikan kinerja suatu

perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan, sehingga para calon investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut. Seorang investor sebelum menanamkan modalnya, tentu akan memperhatikan terlebih dahulu kinerja perusahaan, karena dalam berinvestasi tentunya seorang investor menginginkan keuntungan. Keuntungan yang diperoleh investor dari penanaman modal saham ini dapat berasal dari laba perusahaan yang dibagikan ataupun pembagian dividen (Meythi et al., 2011).

Pada penelitian ini kebijakan dividen difokuskan pada perusahaan manufaktur karena perusahaan sektor manufaktur merupakan sektor industri terbesar yang ada di Bursa Efek Indonesia, sehingga memudahkan peneliti untuk memperoleh sampel penelitian yang beragam dalam jumlah yang cukup sesuai dengan keinginan peneliti. Semua perusahaan manufaktur di Indonesia dalam era globalisasi selayaknya berusaha untuk memproduksi barang berkualitas tinggi dengan biaya rendah dalam rangka meningkatkan daya saing baik di pasar domestik maupun pasar global. Perusahaan manufaktur merupakan industri yang dalam kegiatannya mengandalkan modal dari investor, oleh karena itu perusahaan manufaktur harus dapat menjaga kestabilan keuangannya. Mengingat besarnya pengaruh yang timbul bila terjadi kesulitan keuangan pada industri manufaktur, maka perlu dilakukan analisis sedemikian rupa sehingga kesulitan keuangan dan kemungkinan kebangkrutan dapat dideteksi lebih awal. Keadaan tersebut menuntut kebutuhan dana yang cukup bagi perusahaan manufaktur untuk bertahan dan bersaing. Salah satu cara yang

diambil perusahaan untuk memenuhi kebutuhan dana guna mengembangkan agar tetap dapat bersaing adalah penjualan saham perusahaan kepada masyarakat melalui pasar modal.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), hal ini dikarenakan DPR dapat menggambarkan perilaku manajerial oportunistik dengan lebih baik, yaitu dengan melihat seberapa besar keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai deviden dan berapa yang ditahan oleh perusahaan (Garrett & Priestley, 2000). Dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, terdapat 22 perusahaan yang berkomitmen untuk membayarkan dividen secara rutin selama 2016-2020. Berikut jumlah DPR pada 5 perusahaan manufaktur yang selalu membayarkan dividen secara rutin kepada pemegang saham yang dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. DPR Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020

Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio (%)</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur	42,53	54,83	57,74	31,40	39,31
Indofood Sukses Makmur	37,30	53,15	70,23	33,45	38,53
Tempo Scan Pacific	41,25	40,37	33,31	30,24	26,97
Semen Indonesia	40,10	89,29	26,80	52,50	9,52
Astra International	44,50	37,08	37,27	42,20	50,74
Rata-rata	41,14	54,94	45,07	37,96	33,01

Sumber: berbagai sumber (data diolah)

Berdasarkan Tabel 1 terlihat perkembangan DPR beberapa perusahaan manufaktur tahun 2016-2020. DPR tertinggi terdapat pada

perusahaan Semen Indonesia tahun 2017 sebesar 89,29%. Hal ini berarti bahwa perusahaan mengambil kebijakan untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham sebesar 89,29% dari laba bersih yang diperoleh. DPR terendah terdapat pada perusahaan Semen Indonesia tahun 2020 sebesar 9,52% yang artinya perusahaan mengambil kebijakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham sebesar 9,52% dari laba bersih yang diperoleh. Semakin tinggi DPR menandakan bahwa kemampuan perusahaan dalam pembagian keuntungan yang dimiliki perusahaan semakin tinggi, berarti semakin tinggi pembagian laba kepada investor mencerminkan terdapat peningkatan laba perusahaan (Nugraha & Sudaryanto, 2016). Sedangkan Lintner (1956) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan berusaha menstabilkan pembayaran dividen untuk meminimalisir reaksi dari pemegang saham.

Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Pamungkas et al. (2017) faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen meliputi *return on equity*, *debt to equity ratio*, *current ratio*, *earning per share* dan *investment opportunity set*. Fama & French (2001) juga menyatakan bahwa profitabilitas, peluang investasi dan *size* dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Namun dalam penelitian ini akan berfokus pada faktor-faktor yang dianggap paling berpengaruh pada penetapan kebijakan dividen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan. Empat variabel itu dipilih karena banyak penelitian terdahulu yang mendukung serta adanya

perbedaan hasil penelitian variabel-variabel tersebut terhadap kebijakan dividen.

Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2009). Fungsi dari rasio likuiditas adalah untuk menunjukkan atau mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban yang jatuh tempo, baik kewajiban kepada pihak di luar perusahaan maupun pihak internal perusahaan. Rasio likuiditas atau sering disebut rasio modal kerja, yang merupakan rasio untuk mengukur seberapa likuid sebuah perusahaan. Karena dividen adalah arus kas keluar, semakin kuat posisi likuiditas perusahaan berarti, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Berdasarkan Amanah (2020) menjelaskan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen, dengan implikasi bahwa semakin besar likuiditas perusahaan menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk membayar dividen.

Salah satu proksi dari rasio likuiditas adalah *current ratio*, dimana rasio ini dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current asset*) dengan utang lancar (*current liability*). *Current ratio* dijadikan sebagai tolak ukur bagi investor dalam hal peluang usaha pembayaran dividen yang dijanjikan, dimana kebijakan dividen tidak dilihat berdasarkan rasio likuiditas, melainkan berdasarkan kebijakan manajemen yang

mempertimbangkan likuiditas dalam kebijakan dividennya. Berikut gambaran likuiditas pada beberapa perusahaan manufaktur yang dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Likuiditas Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020

Nama Perusahaan	<i>Current Ratio (%)</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur	241	243	195	254	226
Indofood Sukses Makmur	151	152	107	127	137
Tempo Scan Pacific	265,21	252,14	251,62	278,08	295,87
Semen Indonesia	127,25	156,78	196,72	136,10	135,27
Astra International	120	120	110	130	150
Rata-rata	180,89	184,78	172,07	185,04	188,83

Sumber : Laporan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2020

Berdasarkan tabel 2 terlihat bahwa masing-masing perusahaan memiliki *current ratio* yaitu di atas 100%, hal ini berarti bahwa perusahaan memiliki *current ratio* yang baik karena aktiva lancarnya bisa melunasi kewajiban jangka pendek perusahaannya. Jika *Current ratio* berada di bawah 100% maka itu menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami kendala dan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya. Dengan baik dan tingginya *current ratio* perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Pattiruhu & Paais, 2020).

Selanjutnya Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Rasio

ini sangat sering diperhatikan oleh calon investor dan pemegang saham karena terkait dengan harga saham dan dividen yang diterima. Dalam penelitian ini, *return on equity* (ROE) digunakan untuk mengukur profitabilitas, karena ROE mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham dalam bentuk penyertaan modal sendiri yang ditanamkan oleh pemegang saham. Oleh karena itu, dividen diambil dari laba bersih yang diterima perusahaan, sehingga laba tersebut mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Tabel 3 menggambarkan profitabilitas beberapa perusahaan manufaktur.

Tabel 3. Profitabilitas Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020

Nama Perusahaan	<i>Return On Equity (%)</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur	20,80	18,30	21,70	21,70	19,30
Indofood Sukses Makmur	12,10	11,10	10,20	11,30	13,10
Tempo Scan Pacific	11,57	10,70	9,42	9,57	12,35
Semen Indonesia	15,57	6,97	9,87	7,41	8,17
Astra International	13	15	16	14	10
Rata-rata	14,61	12,41	13,44	12,80	12,58

Sumber : Laporan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2020

Berdasarkan tabel 3 terlihat bahwa masing-masing perusahaan memiliki ROE yang berfluktuasi dari tahun ke tahun. Ditinjau dari nilai standar ROE yang baik yaitu harus di atas nilai 8,32%. ROE tertinggi terdapat pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur sebesar 21,70%. Hal ini berarti perusahaan memiliki ROE yang baik dan mampu mendapatkan laba bersih sebesar 21,70% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam satu periode. Sedangkan ROE terendah terdapat pada

perusahaan Semen Indonesia tahun 2017 sebesar 6,97% yang artinya perusahaan memiliki ROE yang tidak baik dan hanya mampu mendapatkan laba bersih sebesar 6,97% dari total ekuitas yang dimiliki perusahaan dalam satu periode (Saefullah et al., 2018).

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. Dalam dunia bisnis saat ini, hampir tidak ada perusahaan yang hanya dibiayai dari modal sendiri, tetapi didukung oleh modal hutang. Oleh karena itu, *leverage* menggambarkan sejauh mana aset perusahaan yang didanai oleh hutang. *Leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan dibiayai oleh hutang. Indikator *leverage* yang digunakan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi rasio *leverage* menggambarkan gejala yang kurang baik dan kemungkinan pembayaran dividen kecil. Tabel 4 menggambarkan leverage beberapa perusahaan manufaktur.

Tabel 4. Leverage Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020

Nama Perusahaan	<i>Debt to Equity Ratio (%)</i>				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur	56	56	51	45	106
Indofood Sukses Makmur	87	88	93	77	106
Tempo Scan Pacific	42,08	46,3	44,86	44,58	42,77
Semen Indonesia	20,48	32,92	30,79	93,08	75,31
Astra International	90	90	100	90	70
Rata-rata	59,11	62,64	63,93	69,93	80,02

Sumber : Laporan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2020

Berdasarkan tabel 4 terlihat rata-rata perusahaan memiliki DER di bawah 100% dan hanya beberapa saja yang memiliki DER diatas 100%.

DER yang baik adalah DER yang berada di bawah 100%, karena DER yang rendah menunjukkan bahwa kewajiban perusahaan lebih kecil daripada total ekuitas yang dimilikinya, sehingga dalam kondisi yang tidak diinginkan (misalnya bangkrut), perusahaan masih dapat melunasi seluruh kewajibannya. DER tertinggi terdapat pada perusahaan Indofood CBP Sukses Makmur dan Indofood Sukses Makmur tahun 2020 yang mencapai 106%. Hal ini berarti bahwa porsi penggunaan hutang 1,06 kali lebih besar dibandingkan dengan modal sendiri yang mengindikasikan perusahaan lebih banyak memanfaatkan hutang untuk mendanai aktivitas perusahaan dan perusahaan sedang berada dalam kondisi yang tidak baik. Sedangkan DER terendah terdapat pada perusahaan semen indonesia tahun 2016 sebesar 20,48%. Nuringsih (2005) menyatakan bahwa penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan penurunan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan sebagai cadangan pelunasan hutang.

Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan faktor yang perlu diperhatikan dalam kebijakan dividen. Ukuran perusahaan diprosikan dengan SIZE yang diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset. Perusahaan yang memiliki total aset dengan jumlah besar akan lebih mendapat perhatian dari pemegang saham dibandingkan dengan perusahaan kecil. Oleh karena itu, pemegang saham lebih cenderung menyukai perusahaan berukuran besar daripada perusahaan kecil. Tabel 5

menggambarkan ukuran perusahaan berdasarkan total aset beberapa perusahaan manufaktur.

Tabel 5. Ukuran Perusahaan Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2016-2020

Nama Perusahaan	Total Aset (Miliar Rupiah)				
	2016	2017	2018	2019	2020
Indofood CBP Sukses Makmur	28.902	31.620	34.367	38.709	103.588
Indofood Sukses Makmur	82.175	88.401	96.538	96.199	163.137
Tempo Scan Pacific	6.586	7.435	7.870	8.373	9.105
Semen Indonesia	44.227	48.964	50.784	79.807	78.006
Astra International	261.855	295.646	344.711	351.958	338.203
Rata-rata	84.749	94.413	106.854	115.009	138.408

Sumber : Laporan tahunan perusahaan manufaktur 2016-2020

Berdasarkan tabel 5 terlihat bahwa aset beberapa perusahaan manufaktur berada di atas Rp 10 miliar yang berarti seluruh perusahaan tergolong ke dalam perusahaan besar. Perusahaan Astra International memiliki aset terbesar diantara perusahaan lainnya. Tercatat aset Astra International naik signifikan setiap tahunnya, kecuali pada tahun 2020 mengalami penurunan.

Secara rata-rata aset beberapa perusahaan manufaktur mengalami peningkatan setiap tahunnya. Tabel 5 menunjukkan rata-rata total aset pada tahun 2016 sebesar Rp 84,7 triliun dan terus mengalami peningkatan hingga mencapai 138,4 triliun pada tahun 2020. Peningkatan rata-rata total aset ini diikuti dengan pembayaran dividen yang relatif stabil. Widhichayono dan Sudyanto (2015) menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki kemudahan mengakses pasar

modal dan mempermudah perusahaan memperoleh dana sehingga memungkinkan perusahaan membayar dividen dengan jumlah yang besar.

Terdapat penelitian terdahulu yang melakukan kajian mengenai hubungan maupun pengaruh dari likuiditas, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Namun, masing-masing terdapat perbedaan dari hasil penemuannya. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Arifin & Asyik (2015) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian Pattiruhu & Paais (2020) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Amanah (2020) bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dengan implikasi bahwa semakin tinggi *current ratio* perusahaan menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan membayar dividen yang dijanjikan.

Penelitian mengenai profitabilitas yang dilakukan oleh Fama & French (2001) dan Kartika, et al. (2015) menyimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun hasil yang berbeda ditemukan oleh Sarmiento & Dana (2016) dimana profitabilitas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Pattiruhu & Paais (2020) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengujian variabel leverage terhadap kebijakan dividen telah banyak diteliti sebelumnya. Penelitian Nuringsih (2005) dan Kadir (2010) menemukan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi Pattiruhu & Paais (2020) menemukan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil lainnya ditemukan pada penelitian Pamungkas, et al. (2017) yang menyatakan bahwa leverage memiliki arah negatif dan tidak signifikan sehingga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen juga ditemukan hasil yang berbeda antara penelitian satu dengan penelitian yang lainnya. Fama & French (2001) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun menurut Nuringsih (2005) ukuran perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Sari, et al. (2016) ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Pattiruhu & Paais (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Alasan penelitian ini menggunakan kebijakan dividen sebagai variabel dependen karena kebijakan dividen mempengaruhi pendanaan dan investasi yang penting bagi kelangsungan aktivitas perusahaan serta juga berfungsi sebagai alat monitoring terhadap tindakan manajer untuk

meningkatkan nilai perusahaan sehingga dapat menarik investor dan kreditur yang tentunya dapat meningkatkan kemakmuran perusahaan dan pemegang saham melalui keputusan keuangan yang berupa kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang dan beberapa hasil penelitian terdahulu yang telah dijelaskan, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten sehingga perlu diuji kembali. Oleh karena itu, pada penelitian ini dilakukan kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan, khususnya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, dengan fokus penelitian mengenai **“Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah, maka dapat diidentifikasi beberapa permasalahan yaitu:

1. Terdapat adanya perbedaan faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen.
2. Terdapat adanya *research gap* yang telah diuraikan sebelumnya antara hubungan variabel independen dengan variabel dependen pada penelitian-penelitian sebelumnya.

C. Batasan Masalah

Berdasarkan identifikasi masalah, terdapat berbagai masalah yang dapat diteliti. Namun tidak semua permasalahan yang dapat dibahas pada penelitian ini. Agar penelitian ini mempunyai ruang lingkup yang jelas, maka penulis melakukan pembatasan masalah pada faktor-faktor yang dianggap paling berpengaruh terhadap kebijakan dividen yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan serta berfokus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2020.

D. Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah dalam penelitian, maka masalah yang akan diteliti dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
2. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
3. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?
4. Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, tujuan yang ingin dicapai dalam penelitian ini adalah :

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

F. Manfaat Penelitian

1. Manfaat Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai pembandingan antara teori yang didapat dibangku kuliah dan fakta lapangan. Penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi bahan referensi, sarana pengembangan ilmu pengetahuan dan penambahan literatur manajemen keuangan yang dapat dijadikan pertimbangan bagi penelitian selanjutnya dalam pengkajian topik-topik yang sejenis.

2. Manfaat Praktis

- a. Bagi Investor

Sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi yang optimal.

b. Bagi Perusahaan

Sebagai bahan evaluasi dalam menetapkan dividen sehingga kebijakan dividen yang diambil perusahaan menjadi lebih optimal.