

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh :
NADIA FITRI HANIFAH
01011481619014
Manajemen

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI, DAN PENDIDIKAN TINGGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PALEMBANG
2018

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA

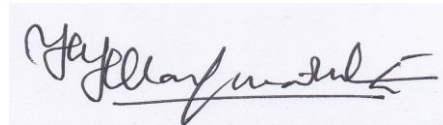
Disusun Oleh :

Nama : Nadia Fitri Hanifah
Nim : 01011481619014
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif.

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

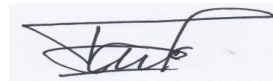
Ketua



Tanggal
: 7 Juli 2018

Hj. Marlina Widiyanti, S.E, S.H,MM,Ph.D
NIP. 196703141993032001

Anggota



Tanggal
: 14 Juli 2018

H. Taufik, S.E,M.B.A
NIP. 196709031999031001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

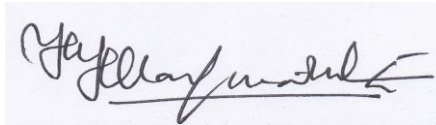
Disusun Oleh :

Nama : Nadia Fitri Hanifah
NIM : 01012481619014
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 23 Juli 2018 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

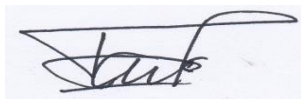
Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, Juli 2018

Ketua



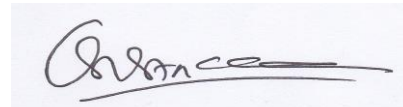
Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., Ph.D
NIP. 196703141993032001

Anggota



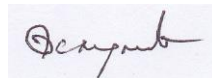
H. Taufik, S.E., M.B.A
NIP. 196709031999031001

Anggota



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032002

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Nadia Fitri Hanifah
NIM : 01011481619014
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :

**ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK
INDONESIA**

Pembimbing :

Ketua : Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., Ph.D
Anggota : H. Taufik, S.E,M.B.A
Tanggal Ujian : 23 Juli 2018

Adalah benarhasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada kutipan hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaaan.

Palembang, 23 Juli 2018



Nadia Fitri Hanifah
NIM. 01011481619014

Motto dan Persembahan :

*“Berpikirlah Besar, dan Bertindaklah
Sekarang”.*

Ku Persembahkan Untuk :

- *Allah SWT dan Rasulullah SAW*
- *Orang Tuaku dan Keluarga*
- *Sahabat dan Teman-temanku*
- *Almamaterku*

KATA PENGANTAR



Puji serta syukur penulis panjatkan kepada tuhan yang maha kuasa karena berkat rahmat dan karunia-Nya Penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Analisi Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat dalam menempuh ujian akhir pada Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidaklah sempurna dan masih dimungkinkan terdapat kekurangan yang tentunya patut untuk di perbaiki. Oleh karena itu penulis berharap agar para pembaca dapat memberikan kritik dan saran pada kesempatannya kelak, agar karya ini dapat menjadi lebih baik. Harapan penulis, penulisan ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkannya kelak.

Dalam penulisan laporan akhir ini penulis tidak terlepas dari hambatan dan rintangan. Namun demikian, atas bimbingan, bantuan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak maka penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Penulis secara khusus mengucapkan terima kasih kepada Ibu Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., Ph.D dan Bapak H. Taufik, S.E,M.B.A selaku dosen pembimbing yang telah banyak menyediakan waktu dan pemikirannya dalam penyusunan skripsi ini.

Pada kesempatan ini, penulis juga ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Allah SWT atas karunia yang telah diberikannya.
2. Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
3. Prof. Dr. Taufiq, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
4. Drs. Zakaria Wahab, M.B.A selaku Ketua Jurusan Manajemen Universitas Sriwijaya dan selaku pembimbing akademik.
5. Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., Ph.D dan H. Taufik, S.E, M.B.A selaku dosen pembimbing skripsi.
6. Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D selaku dosen penguji yang bersedia meluangkan waktunya untuk datang menguji dan memberikan saran dalam perbaikan skripsi.
7. (Alm).Mama, Papa, Kakak ☺
8. Bapak dan ibu staff Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang. Khususnya Program Studi Manajemen.
9. Pegawai perpustakaan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang.
10. Seluruh teman-teman seperjuangan mahasiswa Program Studi Manajemen 2016 Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya Palembang.
11. Okura Jaya Putra, Tara Diska A.S, Tiara Verdina, Safira Salbilla Dwinurfi, Dinda Tiffany, Indah Permatasari, Dwi Ranny Vio Nitha Sari. Teman yang

baik, sahabat yang selalu mensupport, yang selalu mengulurkan tangannya saat saya jatuh, yang menjadi penerang saat semuanya menjadi gelap.

12. Dan semua pihak yang telah membantu penyelesaian skripsi ini, yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Akhirnya dengan maksud yang sangat baik penulis sampaikan skripsi ini dengan harapan agar dapat memberikan manfaat bagi kita semua.

Palembang, 23 Juli 2018

Penulis,

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Nadia Fitri Hanifah', written in a cursive style.

Nadia Fitri Hanifah

ABSTRAK

ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Oleh :

Nadia Fitri Hanifah, Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., MM., Ph.D, H. Taufik, S.E., M.B.A

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Kebijakan dividen diproksi dengan *dividend payout ratio* (DPR), Profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE), *leverage* diproksi dengan *debt to equity ratio* (DER), dan likuiditas menggunakan *current ratio* (CR). Penelitian ini menggunakan data sekunder dari tahun 2012-2016. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang diambil melalui teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Hasil menunjukkan profitabilitas (ROE), dan *leverage* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang digunakan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini terbukti mampu memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dan likuiditas terbukti tidak mampu memoderasi hubungan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini pun mempunyai implikasi bagi perusahaan atau emiten dan investor.

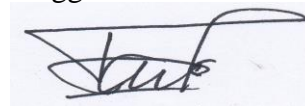
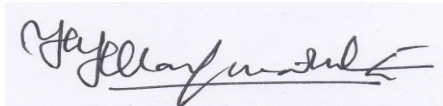
Kata Kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Leverage, Likuiditas

Telah kami setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak.

Palembang, 23 Juli 2018

Ketua

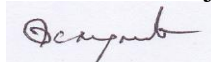
Anggota



Hj. Marlina Widiyanti, S.E, S.H,MM,Ph.D
NIP. 196703141993032001

H. Taufik, S.E,M.B.A
NIP. 196709031999031001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

ABSTRACT

FACTOR ANALYSIS WHICH INFLUENCE DIVIDEND POLICY WITH LIQUIDITY AS MODERATION VARIABLE ON MANUFACTURING COMPANY REGISTERED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

By :

Nadia Fitri Hanifah, Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., MM., Ph.D, H. Taufik, S.E., M.B.A

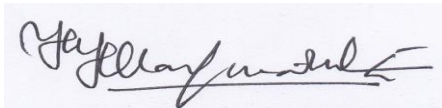
This research aimed to know about dividend policy with liquidity as moderation variable. Dividend policy is proxied by dividend payout ratio (DPR), profitability proxied by return on equity (ROE), leverage proxied by debt to equity ratio (DER), and liquidity used current ratio (CR). This research used secondary data 2012-2016. The research's sample are manufacturing company registered in Indonesia Stock Exchange. Total of the sample is about 30 company based on purposive sampling method. The result of this research indicate that profitability (ROE), and leverage (DER) has no significant effect toward dividend policy. Liquidity as moderation variable able to moderate the connection between profitability toward dividend policy while liquidity unable to moderate the connection between leverage toward dividend policy. This research also has implication for companies and investor.

Keywords : Dividend Policy, Profitability, Leverage, Liquidity

Approved to be placed on the abstract sheet.

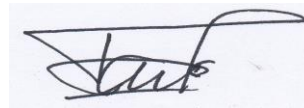
Palembang, 23 July 2018

Chairman



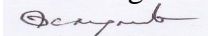
Hj. Marlina Widiyanti, S.E, S.H,MM,Ph.D
NIP. 196703141993032001

Member



H. Taufik, S.E,M.B.A
NIP. 196709031999031001

Knowing,
The Head of Management Program



Dr. Zakaria Wahab, M.B.A
NIP. 195707141984031005

DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi :

Nama	: Nadia Fitri Hanifah
Jenis kelamin	: Perempuan
Tempat, Tanggal Lahir	: Palembang, 20 Februari 1996
Kewarganegaraan	: Indonesia
Status Perkawinan	: Belum Menikah
Tinggi, Berat Badan	: 155 cm, 43 kg
Kesehatan	: Sangat Baik
Agama	: Islam
Alamat	: Jl. Rawa Jaya No. 258 Rt.05 Rw. 02 Palembang
Nomor Telepon/HP	: 082186735200
Email	: nadiafitrihanifah@yahoo.com



Pendidikan Formal

2001-2007	: SDN 83 Palembang
2007-2010	: SMPN 9 Palembang
2010-2013	: SMAN 3 Palembang
2013-2016	: Program Diploma III Ekonomi Universitas Sriwijaya

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN KOMPREHENSIF	ii
HALAMAN LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
HALAMAN MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK	ix
ABSTRACT	x
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	xi
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xv
DAFTAR GRAFIK.....	xvi
DAFTAR LAMPIRAN	xvii

BAB I PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah.....	9
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Dividen.....	12

2.1.2 Kebijakan Dividen	14
2.1.3 Teori Kebijakan Dividen.....	16
2.1.4 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen	18
2.1.5 Profitabilitas.....	20
2.1.6 Leverage.....	21
2.1.7 Likuiditas	22
2.2 Penelitian yang Relevan	23
2.3 Kerangka Pikir.....	34
2.3.1 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	34
2.3.2 Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen.....	35
2.3.3 Pengaruh Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Kebijakan Dividen	36
2.4 Kerangka Pemikiran Teoritis	37
2.5 Hipotesis Penelitian.....	38

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Ruang Lingkup Penelitian	39
3.2 Jenis Data dan Sumber Data.....	39
3.2.1 Jenis Data	39
3.2.2 Sumber Data.....	39
3.3 Teknik Pengumpulan Data dan Jenis Data.....	40
3.4 Definisi Operasional Variabel	40
3.5 Populasi dan Sampel	42
3.6 Teknik Analisis Data.....	44

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian	49
4.1.1 Uji Asumsi Klasik.....	49
4.1.2 Hasil Uji Normalitas	49
4.1.3 Hasil Uji Multikolinearitas.....	50
4.1.4 Hasil Uji Autokorelasi.....	51

4.1.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	52
4.2 Uji Hipotesis.....	53
4.2.1 Hasil Uji T.....	53
4.2.2 Hasil Uji F.....	55
4.2.3 Hasil Analisis Regresi Moderasi	55
4.2.4 Hasil Uji Koefisien Determinas (R^2).....	58
4.3 Pembahasan.....	59
4.3.1 Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR).....	59
4.3.2 Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Kebijakan Dividen (DPR)	61
4.3.3 Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas (CR) Sebagai Variabel Moderasi.....	62
4.3.4 Pengaruh Leverage (DER) Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas (CR) Sebagai Variabel Moderasi	64
4.4 Rekapitulasi Hasil Penelitian	65
4.5 Implikasi Penelitian.....	66
4.5.1 Implikasi Teoritis	66
4.5.2 Implikasi Praktis.....	66

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan	68
5.2 Saran.....	69

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel 1.	Penelitian Terdahulu.....	23
Tabel 2.	Populasi Penelitian	43
Tabel 3.	Perusahaan Sampel Penelitian.....	43
Tabel 4.	Tabel Keputusan Durbin Watson (DW test)	45
Tabel 5.	Hasil Uji Normalitas.....	49
Tabel 6.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	50
Tabel 7.	Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Tabel 8.	Hasil Uji T.....	54
Tabel 9.	Hasil Uji F	55
Tabel 10.	Hasil Analisis Persamaan Pertama Variabel ROE	56
Tabel 10.1.	Hasil Analisis Persamaan Kedua Variabel ROE	56
Tabel 10.2.	Hasil Analisis MRA.....	56
Tabel 11.	Hasil Analisis Persamaan Pertama Variabel DER	57
Tabel 11.1.	Hasil Analisis Persamaan Kedua Variabel DER	57
Tabel 11.2.	Hasil Analisis MRA.....	58
Tabel 12.	Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	59
Tabel 13.	Ringkasan Hasil Penelitian.....	65

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. Kerangka Pemikiran	37
Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas	53

DAFTAR GRAFIK

Grafik 1. Rata-Rata <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), <i>Return On Equity</i> (ROE), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), dan <i>Current Ratio</i> (CR) Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2016.....	6
--	---

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Data Perkembangan Masing-Masing Variabel
- Lampiran 2 Uji Normalitas
- Lampiran 3 Uji Multikolinieritas
- Lampiran 4 Uji Autokorelasi
- Lampiran 5 Uji Heterokedastisitas
- Lampiran 6 Uji T
- Lampiran 7 Uji F
- Lampiran 8 Uji Analisis Regresi Moderasi
- Lampiran 9 Uji Regresi Determinasi (R^2)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia salah satu sektor yang merupakan suatu cabang yang mengaplikasikan mesin, peralatan, tenaga kerja dan suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini bisa digunakan untuk aktivitas manusia, dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi, namun demikian istilah ini lebih sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku menjadi barang jadi dalam skala yang besar.

Sektor industri manufaktur merupakan sektor yang cukup stabil dan menjadi salah satu penopang perekonomian negara di tengah ketidakpastian perekonomian dunia dengan tingkat pertumbuhan yang positif. Berdasarkan data Kementerian Perindustrian, pertumbuhan industri manufaktur non-migas secara kumulatif mencapai 6,5% pada periode Januari-September 2012 atau hingga kuartal III tahun ini, lebih tinggi dari pertumbuhan ekonomi sebesar 6,29%. Wakil Ketua Umum Kamar Dagang dan Industri (Kadin) Bidang Industri, Riset, dan Teknologi, memprediksi pertumbuhan industri manufaktur di 2013 hanya mencapai 6,2% dengan toleransi plus minus 0,2%. Pada tahun 2014-2015, rata-rata pertumbuhan industri pengolahan non migas sebesar 5,61 dan 5,04% yang diikuti dengan pertumbuhan PDB sebesar 5,02% dan 4,79% (Kemenperin, 2018).

Pada akhir tahun 2016 industri manufaktur besar dan sedang menunjukkan perkembangan yang cukup bagus yaitu mencapai 5,7%. Tiga kelompok industri utama dengan pertumbuhan tertinggi adalah farmasi, produk obat kimia dan obat tradisional sebesar 11,26%, makanan 7,70%. Kulit, barang dari kulit dan alas kaki sebesar 7,28%. Sementara itu, industri yang mengalami penurunan adalah tekstil sebesar 8,96%, industri pengolahan lainnya sebesar 9,83%. Karet, barang dari karet dan plastik sebesar 12,58%. Sedangkan untuk manufaktur mikro dan kecil, pertumbuhannya mencapai 5,75% atau lebih rendah dibandingkan dengan periode sebelumnya yang justru mencapai 6,56%. Kelompok dengan pertumbuhan tertinggi adalah komputer, barang elektronik dan optik sebesar 34,11%. Kemudian percetakan dan reproduksi media rekaman sebesar 20,84%, kertas dan barang dari kertas sebesar 19,05% (Kemenperin, 2018).

Perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI juga memegang jumlah terbanyak dibandingkan dengan sektor lainnya yaitu sebanyak 142 perusahaan pada tahun 2016. Kinerja perusahaan manufaktur yang baik akan meningkatkan kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut, sebaliknya apabila kinerja perusahaan manufaktur kurang optimal maka tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut akan menurun. Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dapat menghasilkan keuntungan dimana sebagian dari keuntungan tersebut dapat ditahan untuk keperluan investasi dan sebagian lagi dapat dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan dividen adalah keputusan untuk menentukan berapa besarnya bagian laba bersih yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang

saham sebagai dividen dan berapa besarnya laba yang ditahan sebagai sumber pembiayaan internal perusahaan (Sitanggang, 2012). Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana interen atau *internal financing*. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana interen akan semakin besar. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR).

Pengelolaan ini ditujukan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan untuk meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Kebijakan dividen menjadi perhatian banyak pihak seperti pemegang saham, kreditor, maupun pihak eksternal lain yang memiliki kepentingan dari informasi yang dikeluarkan perusahaan. Jika manajer menyukai dividen rendah, maka perusahaan mempunyai *retained earning* yang tinggi. Namun apabila manajer lebih menyukai dividen dalam jumlah yang besar, maka sumber dana internal perusahaan semakin kecil. Sebagai akibatnya, jika perusahaan akan mengembangkan usahanya akan didanai dari sumber eksternal yang relatif lebih mahal misalnya menggunakan hutang. Perusahaan harus berhati-hati dalam menetapkan kebijakan dividen, karena masing-masing alternatif keputusan memiliki risiko. Hal ini sesuai dengan teori *Signaling Theory* menjelaskan ketidaksamaan informasi antara pihak internal dan eksternal, sehingga manajer keuangan perusahaan pun harus memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaannya itu berkualitas (Sukirni, 2012).

Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa faktor yaitu profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas. Rasio profitabilitas adalah rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan (Kasmir, 2015). Profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen karena ROE merupakan turunan dari ROI sehingga merupakan hasil yang dapat lebih menggambarkan profitabilitas, selain itu *Return On Equity* (ROE) menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan modal sendiri, sehingga *Return on Equity* sering disebut sebagai rentabilitas modal sendiri. Hasil analisis ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap dividen adalah bagian dari keuntungan bersih perusahaan, berarti dividen akan dibagikan kepada pemegang saham apabila perusahaan memperoleh laba (Idawati, 2012). Sehingga keuntungan perusahaan akan sangat mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran. Ukuran yang banyak digunakan adalah *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), rasio profitabilitas yang diukur dari ROA dan ROE mencerminkan daya tarik bisnis (*bussines attractive*).

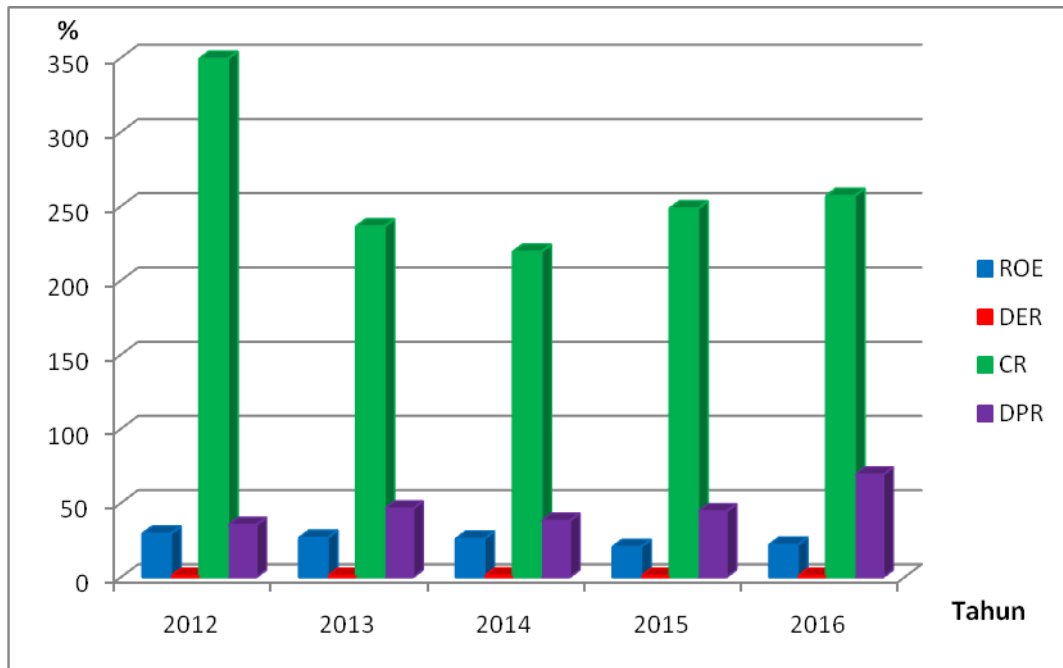
Faktor selanjutnya yaitu *Leverage* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Nurjanah, 2011). Apabila struktur permodalan tinggi pada hutang maka pihak manajemen lebih memilih untuk membayar hutang dahulu daripada membagikan dividennya. Hasil analisis menjelaskan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (Nurjanah, 2011). Hal ini menunjukkan semakin besar *leverage* maka semakin besar dana yang harus disediakan sehingga mengurangi jumlah dividen

yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini memproksi leverage dengan *Debt to Equity Ratio* (DER).

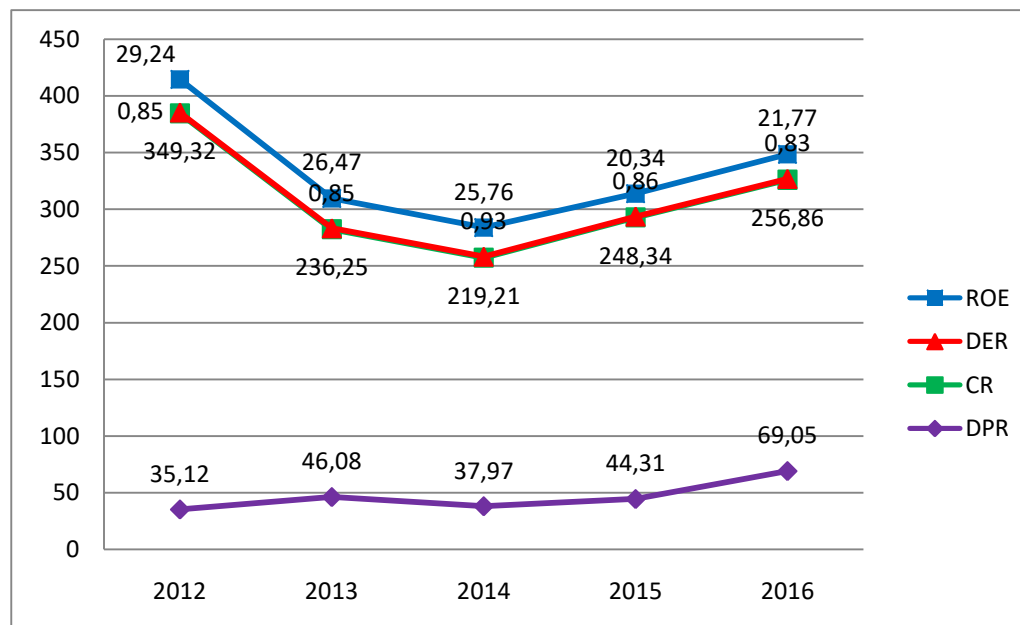
Selain faktor-faktor tersebut yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban *financial* jangka pendeknya atau *Current Liabilities* (Rambe *et al*, 2015). Pada perusahaan yang membukukan keuntungan yang lebih tinggi dan ditambah likuiditas yang lebih baik, maka semakin besar jumlah dividen yang akan dibagikan. Likuiditas disini sebagai variabel moderasi, dengan demikian likuiditas dapat memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini menambahkan variabel *leverage* dan akan menguji apakah likuiditas memperkuat atau memperlemah pengaruh *leverage* terhadap jumlah dividen yang dibayarkan. Perusahaan yang memiliki likuiditas lebih baik maka akan mampu membayarkan dividen dengan jumlah banyak. Pada perusahaan yang menginvestasikan dana lebih banyak maka akan menyebabkan jumlah dividen tunai yang dibayarkan berkurang (Suharli, 2007). Penelitian ini memproksi likuiditas dengan *Current Ratio* (CR).

Berikut merupakan fenomena perkembangan sektor manufaktur yang menunjukkan rata-rata *Return On Equity* (ROE), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), dan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia bisa dilihat pada grafik dibawah ini.

Grafik 1.
Rata-Rata *Dividend Payout Ratio (DPR)*, *Return On Equity (ROE)*, *Debt to Equity Ratio (DER)*, dan *Current Ratio (CR)* Perusahaan Manufaktur Tahun 2012-2016



Sumber : www.idx.co.id (diolah oleh peneliti)



Sumber : www.idx.co.id (diolah oleh peneliti)

Grafik 1. memperlihatkan *Return On Equity* pada tahun 2013 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya akan tetapi DPR mengalami peningkatan. Pada tahun 2014-2015 ROE mengalami penurunan kembali. Pada tahun 2016 mengalami peningkatan yang diikuti oleh DPR. Hal ini tidak sejalan dengan teori yang mengatakan bahwa ketika ROE mengalami peningkatan maka DPR akan mengalami peningkatan juga (Latiefasari, 2011).

Pada variabel DER yang menggambarkan *leverage* perusahaan pada tahun 2012-2013 mengalami kestabilan dan mengalami peningkatan pada tahun 2014. Pada tahun 2015-2016 mengalami penurunan akan tetapi DPR tidak mengalami hal yang sama disetiap tahunnya dikarenakan pada tahun 2013 mengalami peningkatan dan mengalami penurunan di tahun 2014. Oleh karena itu semakin rendah DER maka akan semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk membayar kewajibannya. Jika beban hutang tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah (Sartono, 2012).

Variabel CR yang menggambarkan *current ratio* pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan. Pada tahun 2015-2016 mengalami peningkatan kembali yang diikuti oleh DPR. Hal ini tidak sejalan dengan teori semakin tinggi *current ratio* menunjukkan semakin besar untuk membayar dividennya kepada pemegang saham (Nurhayati, 2013).

Berdasarkan fluktuasi fenomena pada perusahaan manufaktur yang listed di BEI atas hubungan *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Maka, perumusan masalah dalam penelitian ini

adalah “Masih terdapat perbedaan hasil penelitian mengenai Pengaruh ROE, DER, CR terhadap DPR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2012-2016 dan terdapat ketidakstabilan pada ROE, DER, CR, dan DPR”.

Banyak penelitian yang sudah dilakukan terkait dengan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian Maulidiyah dan Agung (2014), Haryeti dan Ekayanti (2012), Milhem (2016), Cristea *et al* (2017) dan Patrick I *et al* (2017) menunjukkan bahwa *return on equity* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Islam *et al* (2012) dan Ahmed (2015) menunjukkan bahwa *return on equity* tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Karami (2013), dan Asif *et al* (2011) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun penelitian ini bertentangan dengan Putri (2013), Devi (2013), Gupta dan Banga (2010), Patrick I *et al* (2017), Sholikhah dan Hermanto (2017), Fistryarini dan Kusmuriyanto (2015), dan Kadir (2010) menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Nurjanah (2011) dan Fistryarini *et al* (2014) menunjukkan bahwa *current ratio* akan memoderasi hubungan *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Ulfah (2016) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak memoderasi hubungan *return on equity* terhadap *dividend payout ratio*.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Fistyarini (2015) menunjukkan bahwa *current ratio* akan memoderasi hubungan *deb to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan hasil penelitian dari Hidayah (2015) menunjukkan bahwa *current ratio* tidak memoderasi hubungan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu menunjukkan adanya perbedaan hasil penelitian antara peneliti satu dengan lainnya sehingga peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dan tertarik untuk melakukan penelitian diperusahaan manufaktur. Disisi lain keistimewaan dari penelitian ini variabel yang dimoderasi oleh likuiditas masih jarang diteliti, dimana dapatkah likuiditas memoderasi profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen dan tentu saja tahun yang diteliti lebih baru dan sesuai dengan fenomena yang ada.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka penulis mengambil judul penelitian **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN LIKUIDITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA”**.

1.2 Perumusan Masalah

Adanya variabel pemoderasi, faktor lain yang berdampak pada pengaruh masing-masing variabel terhadap kebijakan dividen tersebut dapat dijelaskan dengan lebih mendetail dan kemungkinan dapat memperkecil *gap* hasil penelitian

yang ada dengan memberikan bukti penelitian yang lebih komprehensif. Berdasarkan uraian di atas, dapat dirumuskan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?
2. Bagaimana likuiditas memoderasi pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.
2. Untuk menganalisa pengaruh profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen setelah dimoderasi oleh likuiditas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian yang dilakukan akan memberikan beberapa kegunaan atau manfaat, antara lain :

1. Manfaat Teoritis

Manfaat dari penelitian ini adalah untuk mengembangkan ilmu dan untuk mengetahui faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dengan adanya penelitian diharapkan menambah wawasan dalam *literature* kebijakan dividen, karena dalam penelitian ini mencakup variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas sebagai manfaat dalam ilmu manajemen keuangan yaitu untuk kemudahan dalam pengelolaan keuangan perusahaan dalam rangka menjaga kesehatan keuangan agar konsisten terhadap tujuan dan cita-cita perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen.

2. Manfaat Praktis

- a. Secara praktis, penelitian ini dapat memberikan kontribusi praktis terhadap perusahaan dalam menentukan keputusan pemberian dividen serta untuk mengelola keuangan dengan baik sehingga dapat menghasilkan kebijakan dividen yang optimal dan mengurangi biaya, karena dalam penelitian ini mencakup variabel profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas yang berguna untuk mempengaruhi kebijakan dividen di perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Gatot Nazir dan Vina Kusuma. 2014. The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence In Indonesia Stock Exchange. *International Journal Business and Commerce*. Vol. 4, No. 02. Hal. 14-25.
- Ahmad, Ishtiaq dan Muhammad Fahid. 2016. Determinants Of Dividend Payout Policy: An Empirical Study Of Banking Sector Of Pakistan. *APSTRACT*. Vol. 10. No. 4-5. Hal. 101-106.
- Ahmed, Ibrahim Elsididiq. 2015. Liquidity, Profitability and the Dividends Payout Ratio. *World Review of Business Research*. Vol. 5. No. 2. Hal. 73-85.
- Ayu, Ida dan Gede Merta. 2011. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI. Hal. 1604–1619.
- Benavides, Julian *et al.* 2016. Dividend Payout Policies: Evidence From Latin America. *Finance Research Letters*. Hal. 1-27.
- Benjamin, Jebaraj Samuel *et al.* 2015. DuPont Analysis and Dividend Policy: Empirical Evidence From Malaysia. *Pacific Accounting Review*. Vol. 30. Issue: 1. Hal. 52-72.
- Brockman, Paul *et al.* 2014. The Impact Of Insider Trading Laws On Dividend Payout Policy. *Journal Of Corporate Finance* 29. Hal. 263-287.
- Chemmanur, Thomas J. *et al.* Is dividend smoothing universal? New insights from a comparative study of dividend policies in Hong Kong and the U.S. *Journal Of Corporate Finance* 16. Hal. 413-430.
- Chen, Jie *et al.* 2017. The Impact Of Board Gender Composition On Dividend Payouts. *Journal Of Corporate Finance*. Vol. 43. Hal. 86-105.
- Choi, Bo Bae *et al.* 2014. Determinants and Market Implications of Differentiated Dividend in Korea. *International Journal of Managerial Finance*. Vol. 10. Issue: 4. Hal. 453-469.
- Cooper, Ian A. dan Neophytos Lambertides. 2017. Large Dividend Increase and Leverage. *Journal of Corporate Finance*. Hal. 1-48.

- Cristea, Ciprian dan Maria Cristea. 2017. Determinants Of Corporate Dividend Policy: Evidence From Romanian Listed Companies. *Annual Session Of Scientific Papers IMT ORADEA*. Hal. 1-4.
- Devi, Mirah Varthina A. A. A. 2014. Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*. Vol. 3. No. 12. Hal. 702-717.
- Dewi, S. C. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*. Vol.10. No. 1. Hal. 47-58.
- Fistyarini, Riskilia dan Kusmuriyanto. 2015. Pengaruh Profitabilitas, IOS, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Dimoderasi Likuiditas. *Accounting Analysis Journal* 4 (2). Hal. 1-8.
- Giriati. 2016. Free Cash Flow, Dividend Policy, Investment Opportunity Set, Opportunistic Behavior and Firm's Value: (A Study About Agency Theory). *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. Hal. 248-254.
- Griffin, C. H. 2010. Liquidity and Dividend Policy: International Evidence. *International Business Research*. Vol. 3. No. 3. Hal 3-9.
- Haryetti dan Ririn Araji Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ-45 Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 20. No. 3. Hal. 1-18.
- Hikmah, Khoirul dan Astuti. 2013. Growth Of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size Of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*. Vol. 2. No. 1. Hal. 1-15.
- Houston dan Brigham. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 11. Jakarta: Salemba Empat.
- I, Dr. Zayol Patrick *et al.* 2017. Determinants of Dividend Policy of Petroleum Firms in Nigeria. *IOSR Journal of Economics and Finance*. Vol. 8. Issue 3. Hal. 54-62.

- Issa, Ayman I. F. 2015. The Determinants of Dividend Policy: Evidence From Malaysian Firms. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN. Vol. 6. No. 18. Hal. 69-86.
- Jabbouri, Imad. 2016. Determinants Of Corporate Dividend Policy In Emerging Market: Evidence Froma MENA Stock Markets. *Research In International Business and Finance* 37. Hal. 283-298.
- Jozwiak, Bogna Kazmierska. 2015. Determinants Of Dividend Policy: Evidence From Polish Listed Companies. *Procedia Economics and Finance* 23. Hal. 473-477.
- Julianti, S. 2015. Assets Turnover, Cash Position, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Sebagai Determinan Terhadap Kebijakan Deviden.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kementerian Perindustrian Republik Indonesia. 2018. Kondisi Industri Manufaktur di Indonesia. <http://www.kemenperin.go.id/>. Diambil 3 Mei 2018.
- Khan, Naimat U. *et al.* 2017. Impact Of Taxation On Dividend Policy: Evidence From Pakistan. *Research In International Business and Finance* 42. Hal. 365-375.
- Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan Perusahaan. <http://web.idx.id/>
- Listiadi, Agung dan Maulidiyah Nur Azmi. 2014. Analisis Pengaruh Profitailitas Dan IOS Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu Manajemen*. Vol. 2. No.3. Hal. 990-1001.
- Marpaung, Arif Pratama. 2016. Teori Likuiditas. <https://berembunilmu.blogspot.co.id/2016/10/teori-likuiditas.html>. Diambil 30 Maret 2018.
- Milhem, Maysa'a Munir. 2016. Determinants Of Dividend Policy: A Case Of Banking Sector in Jordan. *Serial Publications*. Hal. 1411-1422.
- Mistry, Dharmendra S. 2011. Factors Affecting Dividend Decision Of Indian Cement Industry. *Maharaja Sayajirao University Of Baroda, Vadodara*. Vol. VII, No. 1.

Hal . 22-30.

Pamungkas, Noto *et al.* 2017. Pengaruh *Return On Equity, Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Earning Per Share,* dan *Invesment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Analisa Akuntansi dan Perpajakan. Vol. 1. No. 1. Hal. 34-41.*

Pengertian Dividen Dalam Akuntansi, Jenis dan Teori Kebijakannya. (n.d.). Diambil 6 Januari 1SM, dari <http://www.maxmanroe.com/vid/bisnis/pengertian-dividen.html>

Pramana, Gede R.A. dan I Made Sukattha. 2015. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. Vol. 12. No. 2. Hal. 221-232*

Putri, Dithi Amanda. 2013. Pengaruh Investment Opportunity Set, Kebijakan Utang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Hal. 1-13.*

Sudana, I. M. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta : Erlangga.

Sugiyono. 2015. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R & D)*. Bandung : Alfabeta.

Sunarya, Devi Hoei. 2013. Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai variabel Moderasi Pada Sektor Manufaktur Periode 2008-2011. *Calyptra: Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya. Vol. 2. No. 1. Hal. 1-19*

Syarif, D. (n.d.). Jenis Data dan Sumber Data. Diambil 6 Januari 1SM, dari <http://theorymethod.blogspot.co.id/2015/12/jenis-data-dan-sumber-data.html?m=1>

Ulfah, Ika Faridah. 2016. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam BEI). *Cendekia Akuntansi. Vol.4. No. 1. Hal. 16-26.*