

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



Skripsi Oleh :

ESTER SELPI RITA

01011181520213

MANAJEMEN

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

KEMENTERIAN RISET, TEKNOLOGI DAN PENDIDIKAN TINGGI

UNIVERSITAS SRIWIJAYA

FAKULTAS EKONOMI

2019

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama : Ester Selpi Rita
NIM : 01011181520213
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

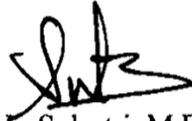
Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

Tanggal Persetujuan Dosen Pembimbing

Tanggal

: 29 Mei 2019

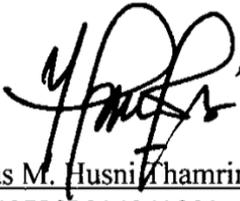
Ketua:


Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp
NIP. 195910231986012002

Tanggal

: 29 Mei 2019

Anggota:


Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

Nama : Ester Selpi Rita
NIM : 01011181520213
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 22 Juli 2019 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

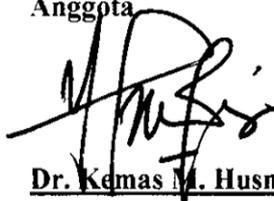
Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 22 Juli 2019

Ketua



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp
NIP. 195910231986012002

Anggota



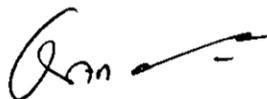
Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

Anggota



Dr. Yuliani, S.E., M.M
NIP. 197608252002122004

**Menyetujui,
Ketua Jurusan Manajemen**



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama Mahasiswa : Ester Selpi Rita
NIM : 01011181520213
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Pembimbing:

Ketua : Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp
Anggota : Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
Tanggal Ujian : 22 Juli 2019

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

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

Indralaya, 22 Juli 2019

Pembuat Pernyataan



Ester Selpi Rita

NIM. 01011181520213

KATA PENGANTAR

Puji syukur kepada Allah SWT atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan penelitian skripsi ini yang berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih derajat Sarjana Ekonomi program Strata Satu (S-1) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Skripsi ini membahas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel yaitu *purposive sampling* dan diperoleh 23 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan kriteria. Teknik analisis yang digunakan adalah regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*, sementara *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu penulis memohon maaf apabila terdapat kesalahan dan kekurangan dalam penulisan skripsi ini.

Indralaya, Juli 2019

Ester Selpi Rita

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
KATA PENGANTAR.....	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
ABSTRAK	ix
<i>ABSTRACT</i>	x
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xi
RIWAYAT HIDUP	xii
DAFTAR ISI.....	xiii
DAFTAR TABEL.....	xvii
DAFTAR GAMBAR.....	xviii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Perumusan Masalah	10
1.3 Tujuan Penelitian	10
1.4 Manfaat Penelitian	11
1.4.1 Manfaat Teoritis	11
1.4.2 Manfaat Praktis	11
BAB II STUDI KEPUSTAKAAN	12
2.1 Landasan Teori.....	12
2.1.1 Teori Kebijakan Dividen.....	12

2.1.1.1	<i>Signalling Theory</i>	12
2.1.1.2	<i>Bird in the Hand Theory</i>	13
2.1.1.3	<i>Tax Preference Theory</i>	13
2.1.1.4	Teori <i>Dividend Irrelevant</i>	14
2.1.2	Dividen.....	15
2.1.3	Kebijakan Dividen	17
2.1.4	Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen.....	21
2.1.4.1	Profitabilitas	21
2.1.4.2	<i>Leverage</i>	21
2.1.4.3	Likuiditas.....	22
2.2	Penelitian Terdahulu	23
2.3	Hubungan antara Variabel Independen terhadap Variabel Dependen	32
2.3.1	Hubungan Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen .	32
2.3.2	Hubungan <i>Leverage</i> (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)	33
2.3.3	Hubungan Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)	34
2.4	Kerangka Pemikiran.....	35
2.5	Hipotesis.....	36
	BAB III METODE PENELITIAN	37
3.1	Ruang Lingkup Penelitian.....	37
3.2	Rancangan Penelitian	37
3.3	Jenis dan Sumber Data	37
3.4	Teknik Pengumpulan Data.....	38
3.5	Populasi dan Sampel	38
3.5.1	Populasi.....	38
3.5.2	Sampel.....	38
3.6	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	39
3.7	Teknik Analisis Data.....	43
3.7.1	Statistik Deskriptif	43
3.7.2	Analisis Regresi Model Panel Data.....	43
3.7.3	Pengujian Asumsi Klasik	47
3.7.3.1	Uji Normalitas.....	47

3.7.3.2 Uji Autokorelasi	48
3.7.3.3 Uji Multikolinieritas	48
3.7.3.4 Uji Heteroskedastisitas	49
3.7.4 Uji Hipotesis	49
3.7.4.1 Uji F (Simultan)	49
3.7.4.2 Uji t (parsial)	51
3.7.4.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	51
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	52
4.1 Hasil Penelitian	52
4.1.1 Statistik Deskriptif	52
4.1.2 Analisis Estimasi Model Regresi	54
4.1.3 Uji Asumsi Klasik	57
4.1.3.1 Uji Normalitas	57
4.1.3.2 Uji Autokorelasi	58
4.1.3.3 Uji Multikolinieritas	59
4.1.3.4 Uji Heteroskedastisitas	59
4.1.4 Analisis Regresi Linier Panel Data	60
4.1.4.1 Uji F	62
4.1.4.2 Uji t (parsial)	63
4.1.4.3 Koefisien Determinasi (R^2)	64
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian	65
4.2.1 Pengaruh Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen ...	65
4.2.2 Pengaruh <i>Leverage</i> (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)	67
4.2.3 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)	68
4.3 Implikasi Hasil Penelitian	69
4.4 Keterbatasan Penelitian	70
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	71
5.1 Kesimpulan	71
5.2 Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	73
LAMPIRAN	79

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata DPR, ROA, DER dan CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017	7
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	28
Tabel 3.1 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	42
Tabel 4.1 Hasil Analisis Deskriptif.....	52
Tabel 4.2 Hasil Estimasi <i>Common Effect</i> , <i>Fixed Effect</i> dan <i>Random Effect</i>	54
Tabel 4.3 Hasil Uji <i>Chow</i>	55
Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman	56
Tabel 4.5 Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	57
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas	59
Tabel 4.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas	60
Tabel 4.8 Hasil Analisis Regresi Linier Data Panel.....	61
Tabel 4.9 Hasil Analisis Uji F.....	62
Tabel 4.10 Hasil Analisis Uji t.....	63
Tabel 4.11 Hasil Koefisien Determinasi	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Rata-rata DPR, ROA, DER dan CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017	7
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran	35
Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas.....	58

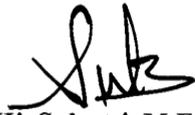
ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas yang diproksikan dengan *return on assets*, *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio*, likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio*. Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini menggunakan 23 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi dengan menggunakan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio*, sementara *debt to equity ratio* dan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata kunci: *Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Current ratio.*

Mengetahui,
Pembimbing I



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp
NIP. 195910231986012002

Mengetahui,
Pembimbing II



Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

ABSTRACT

FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

This study aims analyze the effect of profitability which was proxied by return on assets, leverage which was proxied by debt to equity ratio, liquidity which was proxied by current ratio to dividend policy which was proxied by dividend payout ratio. The population on this study research are all manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the period of 2013-2017. The sampling technique used purposive sampling. The sample of this study used 23 manufacturing companies. The analysis technique used in this study is regression using panel data. The results showed that the return on assets had a significantly negative effect on dividend payout ratio, while the debt to equity ratio and the current ratio did not significantly influence the dividend payout ratio.

Keywords: *Dividend Payout Ratio, Return On Assets, Debt to Equity Ratio, Current ratio.*

Advisor I,



Prof. Dr. Hj. Sulastri, M.E., M.Komp
NIP. 195910231986012002

Advisor II,



Dr. Memas M. Husni Thamrin, S.E., M.M
NIP. 198407292014041001

Certified by,
Head of Management Study Program



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP. 197509011999032001

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Tujuan dan fungsi keuangan adalah untuk menciptakan nilai. Damodaran (2006: 6) menjelaskan tujuan dan fungsi keuangan adalah untuk memaksimalkan nilai yang berkaitan dengan keputusan investasi, keputusan pendanaan, dan kebijakan dividen. Wiagustini (2010: 5) juga menjelaskan untuk memaksimalkan nilai, perusahaan terlibat dengan beberapa keputusan keuangan yang pada umumnya adalah keputusan investasi, pendanaan, dan dividen. Diantara tiga keputusan, keputusan dividen merupakan keputusan penting karena berkaitan dengan distribusi kas kepada pemegang saham. Dalam mendistribusikan ada dua metode yaitu dalam bentuk uang tunai atau biasa disebut dividen tunai (*cash dividend*) dan dividen saham (*stock dividend*).

Kebijakan dividen merupakan keputusan mengenai jumlah laba yang akan dibayarkan sebagai dividen dan laba yang akan ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali dalam perusahaan (Brigham & Houston, 2011: 27). Menurut Machfoedz (2007: 256) dividen adalah bagian laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Kebijakan dividen melibatkan kepentingan perusahaan dan pemegang saham, kepentingan suatu perusahaan terhadap laba ditahan dan kepentingan pemegang saham terhadap dividen.

Dalam kebijakan dividen manajer harus memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagikan seluruhnya kepada

pemegang saham atau hanya sebagian yang dibagikan sebagai dividen dan sisanya ditahan perusahaan yang biasa disebut laba ditahan (*retained earning*). Semakin banyak jumlah laba saat ini yang ditahan perusahaan, berarti akan semakin sedikit uang yang tersedia bagi pembayaran dividen (Horne & Wachowicz, 2012: 3). Sebaliknya, jika sebagian laba bersih perusahaan dibagikan sebagai dividen, berarti akan mengurangi laba ditahan dan sumber pendanaan internal akan kecil. Oleh karena itu, keputusan mengenai pembayaran dividen harus seimbang antara perusahaan dan pemegang saham.

Dividen juga merupakan salah satu alasan yang memotivasi investor untuk berinvestasi, dimana dividen merupakan pengembalian yang akan diterima investor atas investasi yang dilakukannya dalam perusahaan. Investor menanamkan modalnya pada perusahaan dengan tujuan untuk memperoleh tingkat pengembalian dari investasi berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) atau pendapatan yang merupakan keuntungan dari penjualan saham yang lebih tinggi dari harga belinya (*capital gain*). Akan tetapi pada umumnya investor lebih menyukai pendapatan berupa dividen karena dinilai lebih pasti. Menurut teori *the bird in the hand* investor umumnya memiliki preferensi yang lebih besar terhadap dividen. Dikarenakan menerima dividen dinilai dapat mengurangi ketidakpastian (Sudana, 2015).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur karena perusahaan yang bergerak dibidang manufaktur merupakan kelompok emiten terbesar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak semua perusahaan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya, baik itu dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal ini dikarenakan, setiap perusahaan memiliki keputusan mengenai pembagian dividen berbeda-beda, tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan. Menurut Riyanto (2010) dalam membayarkan dividen, terdapat empat jenis kebijakan dividen yaitu 1) kebijakan dividen yang stabil, 2) kebijakan dividen dengan penempatan jumlah dividen minimal plus jumlah ekstra, 3) kebijakan dividen dengan penetapan *dividend payout ratio* yang konstan dan 4) kebijakan dividen yang fleksibel. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen tunai selama periode penelitian tahun 2013-2017 menerapkan kebijakan dividen yang berbeda-beda.

Perusahaan manufaktur yang menerapkan kebijakan dividen yang stabil selama tahun 2013-2017 contohnya perusahaan AMFG (Asahimas Flat Glass Tbk) dan LION (Lion Metal Works Tbk). Perusahaan yang menerapkan kebijakan dividen yang stabil dalam artian dividen yang dibagikan oleh perusahaan tidak serta merta berubah sesuai dengan perubahan laba dan dividen yang dibagikan setiap tahunnya tetap. Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dengan kebijakan pembayaran dividen rasio konstan selama tahun 2013-2017 diantaranya GGRM (Gudang Garam Tbk), INDF (Indofood Sukses Makmur Tbk). Kebijakan pembayaran dividen rasio konstan dalam artian dividen yang dibagikan setiap tahunnya berfluktuasi sesuai dengan keuntungan yang diperoleh perusahaan setiap tahunnya. Terdapat juga perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen

selama lima tahun terakhir diantaranya perusahaan IKAI (Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk), APLI (Asiaplast Industries Tbk), SIPD (Siarad Produce Tbk), ADMG (Polychem Indonesia Tbk) dan lain sebagainya. Keputusan mengenai pembagian dividen berbeda setiap perusahaan, tergantung kebijakan dividen masing-masing perusahaan dan berdasarkan berbagai pertimbangan terhadap faktor-faktor tertentu yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Perusahaan dihadapkan dengan pertimbangan-pertimbangan ketika memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen antara lain yaitu perlunya menahan sebagian laba perusahaan untuk kepentingan *re-investasi* yang menguntungkan, kebutuhan akan pendanaan, likuiditas, sifat pemegang saham, dan faktor-faktor lainnya (Brigham, 2005). Sedangkan menurut Sundjaja & Barlian (2002: 339-341) dalam kebijakan dividen terdapat faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain: peraturan hukum, posisi likuiditas perusahaan, kewajiban membayar pinjaman, kontrak pinjaman, aktiva, tingkat kestabilan keuntungan, kendali perusahaan, pasar modal dan keputusan mengenai dividen. Dalam hal ini, terdapat beberapa variabel yang mempengaruhi kebijakan dividen yang bisa menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi diantaranya profitabilitas, *leverage*, dan likuiditas.

Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diterima perusahaan akan berpengaruh terhadap ketersediaan dana perusahaan yang akan dialokasikan sebagai dividen. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba mampu memberikan gambaran baik kepada pihak investor maupun manajemen mengenai

kondisi keuangan dan pertumbuhan perusahaan. Hal ini sesuai dengan *signalling theory* yang menyatakan bahwa investor dapat menyimpulkan tentang laba masa depan suatu perusahaan melalui sinyal mengenai pengumuman dividen, maupun dari segi stabilitas dan perubahan dividen. Penelitian ini menggunakan *Return On Asset* (ROA) dalam memproksikan profitabilitas. *Return on assets* merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setelah pajak menggunakan aktiva yang dimiliki (Sudana, 2015). *Return on assets* diukur dengan membandingkan keuntungan bersih setelah pajak dengan total aktiva.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh kebijakan hutang (*leverage*). *Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar modal pinjaman yang digunakan perusahaan dalam membiayai segala kegiatan operasionalnya (Syamsuddin, 2013: 53). *Leverage* merupakan penggunaan sumber dana eksternal oleh perusahaan dengan konsekuensi perusahaan akan menanggung beban tetap berupa bunga dan cicilan hutang. Syarat perjanjian hutang sebagai pelindung dalam kesepakatan obligasi atau perjanjian hutang seringkali meliputi batasan dalam pembayaran dividen. Pihak pemberi pinjaman menentukan batasan dalam pembayaran dividen dengan tujuan menjaga kemampuan perusahaan dalam membayarkan hutangnya. Ketika larangan itu diberlakukan maka akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Horne & Wachowicz, 2007: 282-283). *Debt to equity ratio* digunakan untuk mengukur tingkat *leverage*. *Debt to equity ratio* (DER) mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi seluruh kewajibannya, ditunjukkan oleh

berapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang (Sartono, 2010: 120). Peningkatan hutang dapat mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen karena perusahaan akan lebih mengutamakan kewajiban membayar hutang terlebih dahulu daripada membayar dividen. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan untuk melunasi hutangnya maka akan menghambat perusahaan melakukan pembayaran dividen. Beban hutang perusahaan yang tinggi mengakibatkan kemampuan perusahaan dalam membagi dividen akan rendah (Jensen, *et al.*, 2012: 59). Berdasarkan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa pembayaran dividen menyebabkan dana kas perusahaan berkurang sehingga untuk menjalankan operasionalnya perusahaan akan menggunakan tambahan dana dari hutang.

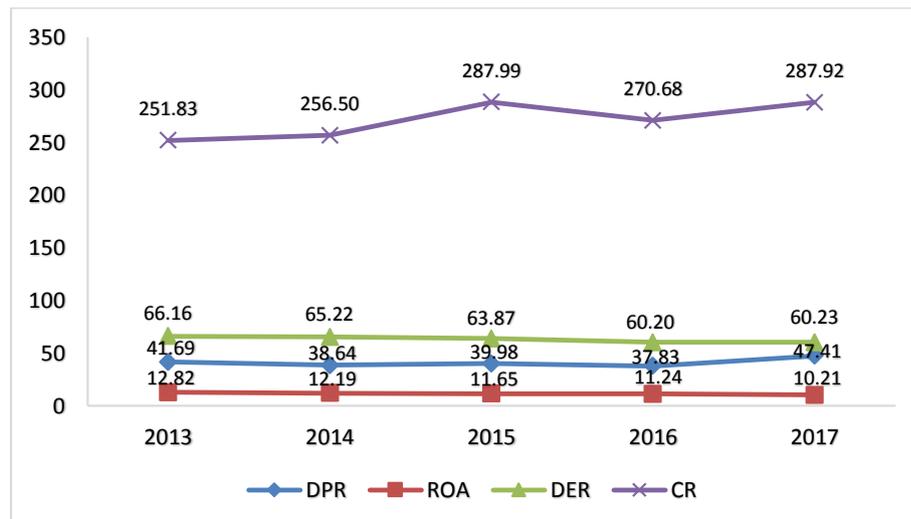
Faktor lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu likuiditas. Likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen (Horne & Wachowicz, 2009). Karena dividen merupakan kas keluar bagi perusahaan, semakin besar posisi kas dan likuiditas keseluruhan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Sartono, 2010). Penelitian ini menggunakan *current ratio* dalam memproksikan likuiditas perusahaan. *Current ratio* dihitung dengan membagi aktiva lancar (*current assets*) dengan hutang atau kewajiban lancar (*current liability*). Semakin besar *current ratio*, semakin tinggi kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk kewajiban membayar dividen kas yang terutang. Semakin besar *current ratio*, semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Sartono, 2010).

Kebijakan dividen dapat tergambar pada *Dividend Payout Ratio* (DPR). DPR merupakan presentase dividen yang akan dibayarkan dari keuntungan bersih perusahaan berupa *cash dividend* (Gitman, 2003). Kebijakan dividen penting untuk menentukan besarnya *dividend payout ratio*. Keputusan investasi pemegang saham dan kondisi keuangan perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh besar kecilnya *dividend payout ratio*. Berikut adalah grafik rata-rata DPR, ROA, DER, dan CR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

Tabel 1.1 Rata-Rata DPR, ROA, DER, dan CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017.

Keterangan	Tahun				
	2013	2014	2015	2016	2017
DPR (%)	41.69	38.64	39.98	37.83	47.41
ROA (%)	12.82	12.19	11.65	11.24	10.21
DER (%)	66.16	65.22	63.87	60.20	60.23
CR (%)	251.83	256.50	287.99	270.68	287.92

Sumber : www.idx.co.id (data diolah)



Sumber : www.idx.co.id (data diolah)

Gambar 1.1 Rata-Rata DPR, ROA, DER, dan CR Perusahaan Manufaktur Tahun 2013-2017.

Gambar 1.1 berdasarkan grafik diatas nilai rata-rata *return on assets* (ROA) pada tahun 2014-2015 mengalami penurunan, sedangkan nilai *dividend payout ratio* (DPR) pada tahun 2014 sampai tahun 2015 justru mengalami peningkatan. Begitu juga pada tahun 2016-2017 ketika nilai ROA mengalami penurunan nilai DPR justru mengalami peningkatan. Hal ini berbeda dengan penelitian Kartika *et al.*, (2015) yang menunjukkan hasil bahwa jika nilai ROA meningkat maka DPR juga akan meningkat karena nilai ROA yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aktiva yang dimiliki. Sehingga akan semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar dividen.

Dilihat pada grafik, nilai *debt to equity ratio* (DER) perusahaan manufaktur pada tahun 2013-2014 mengalami penurunan dan nilai DPR juga mengalami penurunan. Begitu juga pada tahun 2015-2016 ketika nilai DER mengalami penurunan nilai DPR yang seharusnya tinggi juga ikut mengalami penurunan. Hal ini berbeda dengan penelitian Sampurna & Widyarti (2015), yang menunjukkan bahwa ketika nilai DER suatu perusahaan tinggi, maka nilai DPR akan cenderung lebih rendah.

Nilai *current ratio* (CR) pada perusahaan manufaktur mengalami peningkatan pada tahun 2013-2014. Ketika nilai CR mengalami peningkatan pada tahun 2013-2014 nilai *dividend payout ratio* (DPR) justru mengalami penurunan. Berbeda dengan penelitian Wijaya & Djazuli (2013) semakin tinggi CR semakin besar DPR, likuiditas yang tinggi menunjukkan semakin besar ketersediaan aktiva

yang bisa diuangkan dalam waktu cepat sehingga dividen dapat segera dibayarkan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah dilakukan oleh beberapa peneliti namun hasilnya masih belum konsisten. Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen ditemukan pada penelitian (Kartika *et al.*, 2015), (Manneh & Naser, 2015), (Nuhu, 2014). Penelitian Al-Kayed (2017), Taufan & Wahyudi (2013) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Huzaefa (2014) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian mengenai pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen masih belum konsisten hasilnya, *leverage* berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen ditemukan pada penelitian (Anwar *et al.*, 2018), (Marsela, 2016), (Sampurna & Widyarti, 2015), (Khan & Ashraf, 2014), (Ranti, 2013). Penelitian Wiyatno (2013) menemukan *leverage* berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Tetapi hasil penelitian lain yang dilakukan oleh Aristanto dan Prasetiono (2015), Prawira *et al.* (2014), Wicaksono dan Nasir (2014), Meithasari (2012) menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen juga masih belum konsisten hasilnya, likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen ditemukan pada penelitian (Wijaya & Djazuli, 2013). Berbeda dengan penelitian Rahayuningtyas *et al.* (2014), Maldajian & El Khoury (2014) yang menyimpulkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan likuiditas terhadap

kebijakan dividen. Berdasarkan uraian yang telah dijelaskan diatas, motivasi penelitian akan mengkaji tentang “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017?

1.3. Tujuan Penelitian

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

1. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.
2. Untuk mengetahui pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.
3. Untuk mengetahui pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2013-2017.

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Manfaat Teoritis

Manfaat teoritis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi rujukan dan referensi bagi peneliti-peneliti selanjutnya dengan topik penelitian yang sama sehingga penelitian ini dapat terus berkembang.

2. Manfaat Praktis

- a. Penelitian ini dapat berguna bagi pihak manajemen perusahaan maupun pemegang saham untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas terhadap kebijakan dividen.
- b. Penelitian ini juga bermanfaat bagi investor untuk menambah kajian dan pengetahuan mengenai faktor-faktor yang berpengaruh dalam pengambilan keputusan.

DAFTAR PUSTAKA

- Ajija, Shochrul R., Sari, Dyah W., Setianto, Rahmat H., & Primanti, Martha R. 2011. *Cara Cerdas Menguasai Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.
- Al-Kayed, L. T. 2017. Dividend payout policy of Islamic vs conventional banks: case of Saudi Arabia. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 10(1), 117–128. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2015-0102>.
- Al Najjar, Basil. 2012. “Dividend behavior and smoothing new evidence from Jordanian panel data,” University of the West of England, Vol 1, hal 1-27.
- Anwar, R. J., Saryadi, & Purbawati, D. 2018. Pengaruh Kepemilikan Pemerintah, Leverage, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan dividen (Studi pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016), 1–9.
- Aristanto, B., & Prasetyono. 2015. Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio (Studi Kasus pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013), 4, 1–13.
- Bae, B., & Elhousseiny, M. F. 2017. The relationship between dividend payment patterns and firm characteristics. *Research in Finance*, 33, 33–42. <https://doi.org/10.1108/S0196-382120170000033003>.
- Brigham, Eugene. 2005. *Intermediate Financial Management*. New York: The Dryden Press.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. 2011. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Brealey, et al. 2007. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Erlangga.
- Budi Rahardjo. 2007. *Keuangan dan Akuntansi*, Edisi Pertama, Cetakan Pertama. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- C. Arko, A., Abor, J., K.D. Adjasi, C., & Amidu, M. 2014. What influence dividend decisions of firms in Sub-Saharan African? *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 4(1), 57–78. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2011-0053>.
- Damodaran, Aswath. 2006. *Applied Corporate Finance*. New York: John Wiley & Sons, Inc
- Darmadji, Tjiptono. 2011. *Pasar Modal di Indonesia*. Edisi Tiga. Jakarta: Salemba Empat.

- Darmadji, T. & H. M. Fakhrudin. 2006. *Pasar Modal Indonesia*. Edisi 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. 2016. Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Current Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(11), 6795–6824.
- Gitman, Lawrence J., & Chad J. Zutter. 2015. *Principles of Managerial Finance. Fourteenth Edition*. Pearson.
- Gitman, Lawrence j. 2003. *Principles of Managerial Finance*. 10 th edition. Addison Wesley.
- Ghozali, imam. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati & Porter. 2009. *Dasar-dasar Ekonometrika*. Jakarta: Salemba Empat.
- Hanafi, Mamduh M. 2005. *Manajemen Keuangan*. Edisi 2004/2005. Yogyakarta: BPFE.
- Harahap, Sofyan S. 2009. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Haryetti & Ririn Arajai Ekayanti. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ - 45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. Vol. 20, No. 3.
- Hendrianto, S. 2017. Analisis Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, 1–14.
- Hasan, M., Ahmad, M. I., Rafiq, M. Y., & Rehman, R. U. 2015. Dividend Payout Ratio and Firm's Profitability: Evidence from Pakistan. *Theoretical Economics Letters* (June), 441–445.
- Huzaefa, R. 2014. Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt to Equity Ratio (DER), dan Cash Ratio (CR) terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Penghasil Bahan Baku yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2013.
- Husnan & Pudjiastuti. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 5. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Husnan, Suad. 2001. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Pendek)* Edisi 4. Yogyakarta : BPFE.
- Jensen *et al.*, 2012. "Stockholder, Manager and Credit Interest: Applications of Agency Theory," in Altman and Subrahmanyam, eds, *Recent Advances in Corporate Finance*, Homeworld: Richard Irwin.

- Jensen, *et al.* 1992. Simultaneous Determination of Insider Ownership, Debt, and Dividend. *Journal of Financial and Quantitative Analysis* (27): 247-263.
- Kartika, A. V., Topowijono, & Endang, M. W. 2015. Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Assets Growth terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 1(2), 1–11.
- Keown, Martin, Petty, & Scott, JR. 2010. *Financial Management: Principles and Application, Tenth Edition*. Pearson Prentice Hall. New Jersey. Diterjemahkan oleh Widodo. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: PT Indeks.
- Keown, A. J. 2005. *Financial Management*, Tenth Edition. New Jersey: Pearson Prentice Hall.
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. 2005. *Accounting Principles 7th Edition*. Canada: John Willey and Sons, Inc.
- Khan, W., & Ashraf, N. 2014. In Pakistani Service Industry: Dividend Payout Ratio as Function of some Factors. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 4(1), 390–396. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v4-i1/696>.
- Kurniawan, *et al.* 2016. Pengaruh Cash Position, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, Current Ratio, Firm size, Price Earning Ratio, dan Total Assets Turnover terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur. *Journal of Accounting*, Vol.2 No. 2.
- Kuswandi. 2005. *Meningkatkan Laba Melalui Pendekatan Akuntansi Keuangan dengan Akuntansi Biaya*. Jakarta : PT. Alex Media Kompputindo.
- Machfoedz, Mahmud. 2007. *Pengantar Bisnis Modern*. Yogyakarta: Andi.
- Manneh, M. A., & Naser, K. 2015. Determinants of Corporate Dividends Policy: Evidence from an Emerging Economy. *International Journal of Economics and Finance*, 7(7), 229–239. <https://doi.org/10.5539/ijef.v7n7p229>.
- Maldajian, C., & El Khoury, R. 2014. Determinants of the Dividend Policy: An Empirical Study on the Lebanese Listed Banks. *International Journal of Economics and Finance*, 6(4), 240–256. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n4p240>.
- Marsela, A. 2016. Pengaruh Profitabilitas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Tunai.
- Mehta, A. 2012. An Empirical Analysis of Determinants of Dividend Policy- Evidence from the UAE Companies. *Global Review of Accounting and Finance*, 3(1), 18–31.

- Meithasari, D. 2012. Pengaruh Financial Leverage, Investasi, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI), *XXXIII*(2), 81–87. <https://doi.org/10.1007/s13398-014-0173-7.2>.
- Muslimah, N., & Wijaksana, T. I. 2013. Analisis Pengaruh Cash Position, Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Firm Size, dan Growth terhadap dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2013.
- Nuhu, E. 2014. Revisiting the Determinants of Dividend Payout Ratios in Ghana. *International Journal of Business and Social Science*, 5(8), 230–238.
- Oladi, M., & Asadi, A. 2015. Dynamic Determinants of Dividend in Affiliated and Unaffiliated Firms to Government in Tehran Stock Exchange. *Iranian Journal of Management Studies (IJMS)*, Vol. 8, No 1.
- Prawira, I. Y., Dzulkirom, M., & Endang, M. G. W. 2014. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010 - 2013). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 15(1), 1–7.
- Rahayuningtyas, S., Suhadak, & Handayani, S. R. 2014. Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) (Studi Pada Perusahaan yang Listing di BEI Tahun 2009 – 2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2), 1–9.
- Ranti, U. O. 2013. Determinants of Dividend Policy : A study of selected listed Firms in Nigeria, (17), 107–119.
- Rasyid, R. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen, 2(1), 188-193.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jaffe, J. 2016. Corporate Finance. *Ssrn*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2779908>.
- Ridwan S. Sundjaja & Inge Barlian. 2002. *Manajemen Keuangan*. Indonesia: P.T Prenhallindo.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF.
- Riyanto, Bambang. 2008. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPF.
- Sampurna, C. D., & Widyarti, E. T. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set, Debt to Equity Ratio, Growth, Earnings per Share, Total Assets Turnover terhadap Dividend Payout Ratio. *Diponegoro Journal of Management*, 4(2), 1–15.

- Sartono, R. Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Sudana, I Made. 2015. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga.
- Suhadak & Ari Darmawan. 2011. *Pemikiran Kebijakan Manajemen Keuangan*. Malang: CV. Okani Bukaka Malang.
- Sutrisno. 2000. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonsia.
- Sundjaja, R & Barlian, I. 2010. *Manajemen Keuangan*. Edisi 6. Jakarta: Literata Lintas Media.
- Syamsuddin, L. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Taufan, F. A., & Wahyudi, S. 2013. Analisis Pengaruh Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Struktur Modal sebagai Variabel Intervening serta Pengaruh Pajak terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen*, 2, 1–15. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>.
- Utami, W. B. 2015. The Effectness of Investment Opportunity, Financing Company, Profitability, Cash, and Market To Book Value to Dividend Payment Policy (A Case Study of Manufacturing Company Listed in Indonesian Stock Exchange in 2008-2011). *International Journal Of Scientific Research and Education*. 3(5), 3476–3494.
- Van Horne, J. C. & Wachowiz, J. M. 2007. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Van Horne, J. C. & Wachowiz, J. M. 2012. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 13 Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Weston, J. F. & Copeland, T. E. 1997. *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.
- Wiagustini, Ni Luh Putu. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wicaksono, S., & Nasir, M. 2014. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3.
- Widarjono, Agus. 2017. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasi Disertai Panduan Eviews*. Edisi Keempat. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

- Wijaya, F. P., & Djazuli, A. 2013. Pengaruh Return On Investment, Current Ratio, Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).
- Wiyatno, A. 2013. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011.
- Yarram, S. R. 2015. Corporate governance ratings and the dividend payout decisions of Australian corporate firms. *International Journal of Managerial Finance*, Vol. 11, 162–178. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1108/02683940010305270>.
- Yusof, Y., & Ismail, S. 2016. Determinants of dividend policy of public listed companies in Malaysia. *Review of International Business and Strategy*, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/RIBS-02-2014-0030>.