

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Alferia Septanova Audrey

Alferiaseptanova@gmail.com

Astri Fitria

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of financial ratio on the dividend policy at Consumption Goods manufacturing companies listed on The Indonesia Stock Exchange during 2017-2021. The financial ratio was measured by profitability (Return On Equity), liquidity (Current Ratio), solvability (Debt to Asset Ratio), and activity (Total Asset Turnover). While the dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio. The research was quantitative. Furthermore, the population was Consumption Goods manufacturing companies listed on The Indonesia Stock Exchange during 2017-2021. Moreover, the data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 85 samples from 40 Consumption Goods manufacturing companies during 5 years of observation (2017-2021). Additionally, the data analysis technique used SPSS. The research result showed that profitability (Return On Equity) had a positive effect on dividend policy. However, liquidity (Current Ratio) did not affect dividend policy (DPR). In contrast, Solvability (Debt to Asset Ratio) had a negative effect on dividend policy (DPR). On the other hand, activity (Total Asset Turnover) did not affect the dividend policy (DPR).

Keywords: profitability, liquidity, solvability, activity, dividend policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Dalam penelitian ini rasio keuangan dapat diukur dengan profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*), dan Aktivitas (*Total Asset Turnover*), serta kebijakan dividen yang dapat diukur dengan *Dividend Payout Ratio*. Jenis penelitian yang digunakan merupakan penelitian kuantitatif. Dimana populasi penelitian adalah sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*, berarti teknik pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Pengambilan metode tersebut telah memperoleh sebanyak 85 sampel dari 40 perusahaan sektor industri barang konsumsi selama periode pengamatan 5 tahun yaitu 2017-2021. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program statistik SPSS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan Aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, aktivitas, kebijakan dividen

PENDAHULUAN

Dalam perekonomian Indonesia yang saat ini semakin bersaing dan berkembang cukup pesat, dapat menjadikan pasar modal sebagai incaran para investor yang akan melakukan investasi dananya terutama kepada perusahaan yang sudah *go public* dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Tujuan dilakukannya investasi di pasar modal ialah untuk mengarahkan masyarakat dalam menyalurkan dana ke sektor-sektor yang lebih produktif serta mewujudkan pemerataan pendapatan melalui kepemilikan saham pada

suatu perusahaan. Sedangkan tujuan utama dari para investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk memperoleh laba atau memperoleh tingkat pengembalian investasi berupa return (pendapatan) baik dividend yield (pendapatan dividen) ataupun pendapatan selisih harga jual saham terhadap harga beli (*capital gain*). Hal ini, para investor berharap tingkat suatu pengembalian dividen dalam jumlah yang cukup besar atau relatif stabil dalam setiap tahunnya. Dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor kepada perusahaan serta akan mengurangi keraguan di saat menginvestasikan modalnya.

Bagi para pemegang saham, dividen merupakan suatu tingkat pengembalian investasi yang berupa kepemilikan saham serta telah diterbitkan oleh perusahaan lain. Pemegang saham sendiri akan menerima dividen yang terdiri atas 2 jenis, yaitu dividen kas dan dividen non kas. *Cash dividend* (dividen kas) adalah dividen yang akan dibayarkan oleh emiten dalam bentuk *cash money* (uang tunai) sedangkan dividen non kas adalah dividen dalam bentuk saham yang dibayarkan sesuai dengan tingkat proporsi yang sudah ditetapkan (Lumbantobing, 2017:56). Kebijakan dividen perusahaan dapat dilihat dengan tingkat dari rasio pembayaran dividen yaitu dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang artinya persentase laba yang dibagikan harus dalam bentuk tunai (Prastya dan Jalil, 2020:132). Kebijakan dividen dapat dipengaruhi dengan beberapa faktor, di antaranya yaitu profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari seluruh aktivitas operasi yang dilakukan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas dapat diproksikan dengan pengukuran *Return On Equity* (ROE). Profit yang akan dihitung adalah ekuitas perusahaan yang digunakan untuk operasional sehingga dapat menghasilkan laba operasional (Ratnasari dan Purnawati, 2019:6181). Semakin tinggi ROE yang diperoleh dalam perusahaan maka semakin besar pembayaran dividen untuk meningkatkan nilai kepada pemegang saham.

Faktor kedua yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah likuiditas. Likuiditas adalah faktor penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Likuiditas dapat diproksikan dengan *Current Ratio* (CR). *Current Ratio* (CR) dapat memberikan pengukuran kemampuan perusahaan dalam pemenuhan liabilitas jangka pendek menggunakan aset lancar, selain itu suatu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik untuk membagikan keuntungannya kepada para investor dalam bentuk dividen tunai.

Selain itu, faktor ketiga yang diduga dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan adalah solvabilitas. Menurut Kasmir (2016) solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Secara garis besar, solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajiban baik jangka pendek maupun jangka panjang jika perusahaan akan dibubarkan (dilikuidasi). Solvabilitas dapat diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR). Apabila suatu perusahaan memiliki solvabilitas lebih besar tentu mempunyai risiko kerugian yang lebih besar pula, sebaliknya apabila perusahaan memiliki solvabilitas lebih kecil tentu saja risiko kerugian yang diterima lebih kecil pula terlebih lagi saat perekonomian menurun.

Variabel lain yang dianggap berdampak pada kebijakan dividen adalah aktivitas. Hery (2016) mendefinisikan aktivitas sebagai rasio yang berguna untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya dan mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Dalam penelitian ini, aktivitas diproksikan dengan *Total Asset Turnover* (TATO). *Total Asset Turnover* (TATO) ini dapat mengukur perputaran seluruh aset dari perusahaan. Selain itu juga, dapat membantu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan pendapatan.

Dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur yang akan dipilih yaitu pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 sampai 2021. Pada perusahaan sektor industri barang konsumsi ini memiliki jumlah saham yang aktif di kalangan perdagangan bursa saham, sehingga harga saham ini memiliki peran aktif dalam suatu pasar modal. Banyak para pihak investor yang akan tertarik untuk menanamkan saham modal pada perusahaan sektor industri barang konsumsi di Indonesia. Oleh karena itu, perusahaan wajib untuk membentuk serta menyusun pengelolaan dalam manajemen keuangan yang baik dan dapat memberikan kepercayaan kepada para investor agar bisa melakukan investasi pada perusahaan tersebut.

Tujuan memilih sektor industri barang konsumsi yaitu sektor tersebut memiliki prospek yang cukup baik serta memiliki peluang yang terus berkembang, namun tidak dengan membagikan dividen secara berturut-turut tiap periodenya. Hal ini terlihat bahwa sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), dimana dari 40 perusahaan yang membayar dividen tunai setiap tahun, hanya 17 perusahaan antara tahun 2017 sampai 2021. Ada beberapa alasan mengapa perusahaan tidak membagikan dividen secara berkala karena laba perusahaan digunakan untuk mencadangkan dana bagi perusahaan serta dapat meningkatkan kegiatan operasionalnya. Daftar perusahaan di sektor barang konsumsi dapat meliputi sektor makanan dan minuman, sektor rokok, sektor kosmetik, dan sektor peralatan rumah tangga.

Dengan demikian, kebijakan dividen penting untuk dijadikan sebagai tolak ukur bagi para investor dalam menanamkan sebuah modalnya yang bertujuan untuk mendapatkan pengembalian investasi secara maksimal serta manajemen perusahaan dapat memberikan keputusan secara baik bagi perusahaan dengan tujuan ingin melakukan investasi kembali kepada pihak investor.

Berdasarkan dari uraian latar belakang yang telah dikemukakan, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (2) Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (3) Apakah solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?, (4) Apakah aktivitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?.

Oleh karena itu tujuan dari penelitian ini adalah: (1) Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, (2) Untuk menguji secara empiris pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, (3) Untuk menguji secara empiris pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen, (4) Untuk menguji secara empiris pengaruh aktivitas terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Agency Theory

Menurut Jensen and Meckling (dalam Sulaiman dan Sumani, 2016:183) teori keagenan menyatakan bahwa dividen dapat digunakan sebagai sistem untuk mencapai rencana bagi para pemegang saham dengan tujuan dapat menekankan *agency cost* yang akan timbul karena suatu perbedaan pendapat mengenai keputusan kepentingan antara pihak manajemen perusahaan (*agent*) dengan pemegang saham (*principal*).

Pemegang saham seringkali tidak menyukai keputusan manajemen perusahaan yang tidak menguntungkan ketika menginvestasikan uangnya. Hal ini dapat mempengaruhi pengurangan dividen yang akan dibagikan kepada pihak pemegang saham. Pemegang saham juga mengharapkan pada pihak manajemen (*agent*) agar bertindak sesuai kepentingan mereka sehingga dapat dimintai pertanggung jawaban atas wewenang yang

dilakukan. Agar dapat menjalankan fungsinya dengan baik, manajemen perusahaan harus diberikan arahan dan pengawasan yang memadai.

Signalling Theory

Signalling Theory berarti signal yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada investor selaku petunjuk mengenai prospek perusahaan tersebut (Brigham dan Houston, 2016:184). Sinyal ini juga dapat memberikan informasi penting yang diharapkan dari pemegang saham, untuk membuat sebuah keputusan dividen yang mampu menjelaskan tujuan dari perusahaan di masa yang akan datang dalam kelangsungan hidup perusahaan. *Signalling Theory* dapat diasumsikan bahwa sinyal yang diberikan sesuai dengan fakta artinya perusahaan yang prospeknya tidak baik di masa depan harusnya pihak manajemen tidak memberikan sinyal positif kepada investor melainkan dengan menaikkan pembayaran dividen (Adriawan, 2020:185). Informasi yang telah dipublikasikan sangat penting untuk memberikan sinyal positif kepada investor, karena didalam informasi tersebut terdapat catatan dan keterangan ataupun keadaan perusahaan di masa lalu maupun di masa yang akan datang untuk melakukan keputusan dalam berinvestasi.

Dividen

Dividen merupakan suatu distribusi dari pembagian laba bersih yang dalam bentuk kas, aktiva lain, surat, atau bukti lainnya dengan pernyataan utang perusahaan dan saham kepada pemegang saham sebagai proporsi atau persentase dari jumlah saham yang dimiliki oleh perusahaan (Prastya dan Jalil, 2020:131). Pada dasarnya definisi dividen memiliki inti yang sama, yaitu pembagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham. Jika operasi perusahaan menghasilkan laba, maka perusahaan akan membagikan dividen. Sedangkan jika perusahaan mengalami kerugian maka akan sulit bagi perusahaan untuk membagikan dividen. Besar kecilnya suatu dividen yang dibagikan kepada pemegang saham tergantung dengan kebijakan perusahaan, yang di mana kebijakan pembagian dividen akan dilaksanakan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

The Bird in The Hand Theory

Samrotun (2015) menyatakan bahwa investor lebih memilih pembayaran atau *return* berupa dividen dibandingkan *capital gain*. Investor lebih cenderung memilih dividen dibandingkan *capital gain* karena dividen dianggap memiliki risiko yang lebih kecil dan tingkat pengembaliannya lebih pasti dibandingkan *capital gain* (Apriliani dan Natalylova 2017). Dalam teori ini mengungkapkan bahwa investor dapat menghendaki pembayaran dividen yang tinggi dari laba perusahaan sesuai dengan tujuan investor yaitu dengan menanamkan sahamnya untuk menerima dividen, serta investor tidak ingin berinvestasi di perusahaan bila penerimaan dividen dalam jangka waktu yang lama. Namun, *capital gain* mempunyai risiko yang tinggi daripada dividen, oleh karena itulah para investor jauh lebih aman untuk dapat mengharapkan pembagian dividen pada saat ini dibandingkan dengan menunggu *capital gain* yang diterima di masa yang akan datang.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan kegiatan untuk menentukan seberapa besar jumlah laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham atau investor dan juga menentukan seberapa besar laba yang akan ditahan untuk digunakan sebagai investasi perusahaan (Ratna, 2017). Kebijakan dividen memiliki dampak bagi pemegang saham perusahaan yang membayar dividen. Para pemegang saham biasanya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil yang dapat mengurangi ketidakpastian akan hasil yang dibutuhkan dari investasi serta dapat menaikkan kepercayaan pemegang saham terhadap perusahaan sehingga nilai saham juga dapat semakin tinggi.

Kebijakan dividen menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Jika perusahaan menjalankan suatu kebijakan untuk membagikan dividen maka akan semakin sedikit dana yang digunakan untuk melakukan investasi. Hal ini dapat menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang akan menjadi rendah dan berdampak pada harga saham, untuk menghindari hal tersebut maka perusahaan perlu menerapkan kebijakan dividen yang optimal yaitu dengan membentuk keseimbangan diantara dividen dan pertumbuhan di masa yang akan datang sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

Profitabilitas

Menurut Kasmir (2016:115) profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Sedangkan Gitman (2015: 128) menyatakan bahwa profitabilitas adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, baik dengan menggunakan seluruh aktiva yang ada atau dengan menggunakan modal sendiri. Perusahaan yang mempunyai laba yang stabil tentu saja dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen. Oleh sebab itu, semakin tingginya profitabilitas maka semakin besar pula dividen yang akan dibagikan kepada investor. Namun sebaliknya, semakin besar dividen yang diperoleh semakin besar juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen dan melanjutkan kembali investasi keuntungannya.

Likuiditas

Kasmir (2016) menyebutkan bahwa likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Likuiditas juga dapat melihat seberapa besar nilai aset lancar relatif terhadap hutang lancar perusahaan. Semakin tinggi suatu likuiditas maka semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya.

Current Ratio (CR) dapat memberikan pengukuran kemampuan perusahaan dalam pemenuhan liabilitas jangka pendek menggunakan aset lancar, selain itu suatu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik untuk membagikan keuntungannya kepada para investor dalam bentuk dividen tunai. Menurut Kasmir (2016) jenis-jenis rasio likuiditas yang digunakan adalah rasio lancar atau *current ratio*, yang merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo dalam satu tahun.

Solvabilitas

Riyanto (2015: 32), menyatakan bahwa definisi solvabilitas yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi segala kewajiban finansialnya apabila sekiranya perusahaan tersebut pada saat likuidasian. Dengan demikian, maka pengertian solvabilitas dimaksudkan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk membayar semua utang - utangnya (baik jangka pendek maupun jangka panjang). Dalam menjalankan operasinya perusahaan mempunyai kebutuhan, terutama berkaitan dengan dana agar perusahaan tetap berjalan. Apabila suatu perusahaan memiliki solvabilitas lebih besar tentu mengakibatkan resiko kerugian yang lebih besar pula, sebaliknya apabila perusahaan memiliki solvabilitas lebih kecil tentu saja dapat beresiko kerugian yang diterima lebih kecil pula terlebih lagi saat perekonomian menurun.

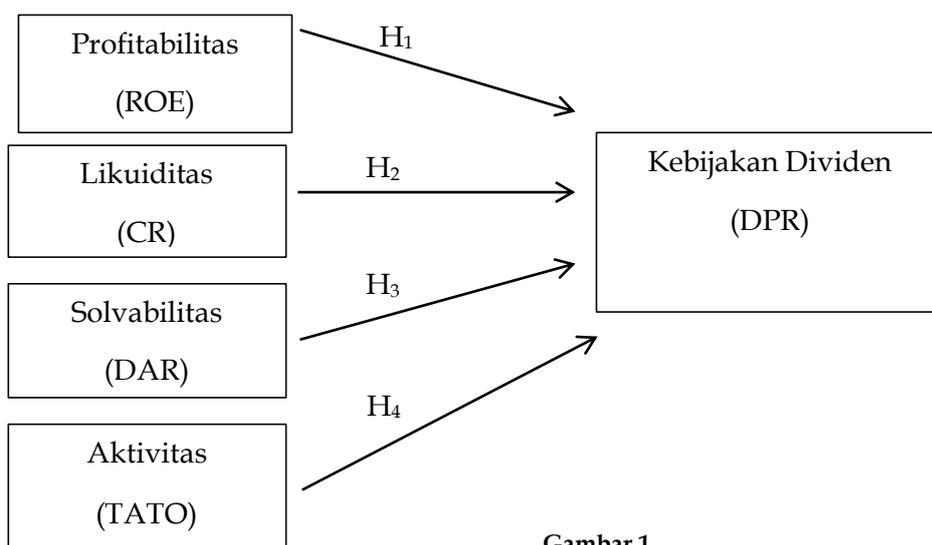
Aktivitas

Hery (2016) mendefinisikan aktivitas sebagai rasio yang berguna untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam mengelola asetnya serta mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tersedia. Rasio perputaran aktiva digunakan untuk

mengetahui perputaran semua aktiva yang dimiliki perusahaan dan mengukur jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah dalam aktiva (Syahputra dan Ijma, 2020:14). Apabila terjadi aktivitas yang lebih rendah, maka kelebihan dana tersebut akan lebih baik diinvestasikan kepada aktiva lain yang lebih produktif. *Total Asset Turnover* (TATO) ini dapat mengukur perputaran seluruh aset perusahaan. Selain itu juga, dapat membantu untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki secara efisien dalam menghasilkan pendapatan.

Rerangka Konseptual

Berikut pada Gambar 1 disajikan rerangka konseptual penelitian ini dapat diuraikan berdasarkan dengan latar belakang dan tinjauan teoritis dari adanya kajian yang dijadikan sebagai pedoman, adapun model penelitian sebagai berikut:



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Jika kemampuan manajemen perusahaan pada perolehan laba lebih rendah, maka evaluasi pada rasio ini pula ikut menjadi rendah. Apabila hal ini terjadi maka akan membuat para investor merasa ragu dalam menanamkan sahamnya. Oleh karena itu, profitabilitas berperan sangat penting untuk mengukur kinerja perusahaan dalam mengambil suatu kebijakan dan keputusan.

Apabila perusahaan menetapkan laba ditahan untuk dapat diinvestasikan kembali maka laba serta dividen di masa yang datang akan semakin tinggi dan menghasilkan adanya peningkatan pada harga sahamnya. Para pihak investor akan menyukai perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi karena bisa menghasilkan tingkat laba yang lebih besar dibandingkan dengan nilai ROE yang lebih rendah serta perusahaan mampu membayar dividen yang tinggi pada investor. Penelitian yang dilakukan oleh Hwee *et al.* (2019), memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian terdahulu yang dilakukan Lestari *et al.* (2016) memberikan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Wijaya (2017:5) bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas dengan hasil yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo artinya perusahaan tersebut berada dalam posisi yang likuid. Jika perusahaan mengalami likuid yang rendah maka dapat dikatakan perusahaan akan mengalami ketidakmampuan dalam membayar hutang. Posisi likuiditas suatu perusahaan merupakan faktor penting yang wajib dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam memutuskan besarnya dividen yang dibayarkan pada pemegang saham.

Meningkatnya hasil *Current Ratio* (CR) yang semakin besar maka besar juga kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Makin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka makin besar dividen yang dibayarkan (Hwee *et al.* 2019:5). Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Prastya serta Jalil (2020) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Attahiriah *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Berdasarkan uraian yang dapat disimpulkan, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H₂ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Solvabilitas memberikan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan memakai seluruh aset yang dimiliki. Dengan adanya utang perusahaan yang tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu dengan membagikan dividennya. Hal tersebut disebabkan semakin besar penggunaan utang jangka panjang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan sehingga menyebabkan laba bersih yang merupakan sumber atas pembagian dividen berkurang. Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut Pangestuti dan Hustyaty (2020) menyatakan bahwa solvabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Debt To Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dari hasil penelitian tersebut dapat menunjukkan bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut :

H₃ : Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Aktivitas merupakan kemampuan aktivitas perusahaan yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang ada. Menurut Chandra (2019:3) bahwa semakin tinggi rasio aktivitas perusahaan yang digunakan maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan pendapatan yang diperoleh dalam operasionalnya. Apabila TATO dapat memberikan hasil penjualan yang semakin tinggi, maka suatu perusahaan akan memperoleh laba yang besar dan bisa mempengaruhi tingkat pembayaran dividen kepada para investor. Namun bila sebaliknya, apabila perusahaan akan menghasilkan aktivitas yang lebih rendah maka semakin rendah pula kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen pada investor.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aini (2016) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian terdahulu secara parsial berbeda dengan yang dilakukan oleh Lumbantobing (2017) bahwa aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turnover* mempunyai pengaruh positif

terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis dapat disimpulkan sebagai berikut :

H4 : Aktivitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan ini merupakan jenis penelitian kuantitatif, Menurut Sugiyono (2018) yang mana pendekatan tersebut digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, dalam pengumpulan datanya menggunakan instrument penelitian dengan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang sudah ditetapkan. objek yang diambil adalah kebijakan dividen yang akan diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*), Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*), dan Aktivitas (*Total Asset Turnover*).

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara menggunakan *purposive sampling*. Dengan adanya pengambilan metode tersebut, peneliti bertujuan untuk mencapai hasil yang tepat sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan. Kriteria yang diambil yaitu: (1) Perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. (2) Perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi yang mempublikasikan *annual report* secara lengkap dalam setiap periode di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2017-2021. (3) Perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi membagikan dividennya secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Dari kriteria yang telah ditentukan terdapat 40 perusahaan yang terdaftar di BEI dengan nihilnya perusahaan yang tidak mempublikasikan *annual report* secara lengkap dalam setiap periode dan 23 perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi tidak membagikan dividennya secara berturut - turut selama Periode 2017-2021. Maka jumlah sampel yang memenuhi kriteria sebanyak 17 perusahaan dan sampel yang diperoleh sebanyak 85 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder yang digunakan tersebut didapatkan dari *annual report* pada perusahaan manufaktur dengan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017 hingga 2021. Untuk memperoleh data tersebut, peneliti menggunakan teknik dokumentasi yang berupa file atau dokumen-dokumen yang saling berhubungan serta data sekunder ini dapat diperoleh melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen (terikat) yang digunakan dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang berarti menentukan apakah laba yang diperoleh perusahaan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau laba ditahan untuk mendanai investasi di masa yang akan datang. Variabel ini dapat memiliki satuan persentase yang dapat dihitung melalui rumus sebagai berikut :

$$\text{Dividen Payout Ratio (DPR)} : \frac{\text{Jumlah Dividen yang Dibagikan}}{\text{Laba Bersih}}$$

Variabel Independen

Profitabilitas

Profitabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) yang berarti ukuran kinerja keuangan perusahaan yang dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan ekuitas pemegang saham dan dapat dioperasikan pada perusahaan sampel selama periode 2017-2021. ROE dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} : \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak dan Bunga}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Likuiditas

Likuiditas dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang berarti mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar utang lancar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki dan dapat dioperasikan pada perusahaan sampel selama periode 2017-2021. CR dapat dirumuskan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Current Ratio (CR)} : \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Solvabilitas

Solvabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *debt to asset ratio* (DAR) yang merupakan perbandingan antara hutang dengan aktiva perusahaan. Dengan kata lain, seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang atau seberapa besar hutang perusahaan berpengaruh terhadap pengelola aktiva dan dapat dioperasikan pada perusahaan sampel selama periode 2017-2021. DAR dapat dirumuskan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio (DAR)} : \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

Aktivitas

Aktivitas dapat diukur dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO) yang berarti kemampuan perusahaan dalam memutar dananya untuk menghasilkan penjualan berdasarkan total aktiva yang dimilikinya dan dapat dioperasikan pada perusahaan sampel selama periode 2017-2021. TATO dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut :

$$\text{Total Asset Turnover (TATO)} : \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) menyatakan bahwa statistik deskriptif dapat memberikan gambaran secara umum mengenai karakteristik dari variabel penelitiannya yang terdiri dari mean, median, maksimum, minimum, dan standar deviasi. Analisis statistik deskriptif dapat digunakan dengan menggambarkan data berdasarkan hasil yang diperoleh pada masing-masing indikator pengukur variabel yaitu variabel dependen meliputi kebijakan dividen (DPR) dan variabel independen meliputi ROE, CR, DAR, dan TATO. Berikut hasil dari analisis deskriptif pada Tabel 1.

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROE	85	.002	1.451	.223	.296
CR	85	.008	8.638	2.512	1.763
DAR	85	.083	.773	.412	.173
TATO	85	.446	3.157	1.183	.648
DPR	85	.024	5.236	.671	.669
Valid N (listwise)	85				

Sumber : Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Dari hasil uji statistik deskriptif Profitabilitas (ROE) memiliki nilai minimum sebesar 0,002 sedangkan nilai maksimum yang diperoleh sebesar 1,451. Dari data tersebut, memperoleh nilai rata-rata (*mean*) selama tahun 2017 sampai tahun 2021 sebesar 0,223 dan hasil nilai standard deviasi yang dimiliki sebesar 0,296.

Diketahui bahwa uji statistik deskriptif Likuiditas (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0,008 sedangkan nilai maksimum yang dihasilkan pada statistik deskriptif yaitu sebesar 8,638. Dari data tersebut memperoleh hasil nilai rata-rata (*mean*) selama 5 tahun yaitu periode 2017 sampai 2021 sebesar 2,512 dengan nilai standard deviasi yaitu sebesar 1,763.

Diketahui bahwa uji statistik deskriptif Solvabilitas (DAR) memiliki nilai minimum sebesar 0,083. Sedangkan nilai maksimum yang diperoleh yaitu sebesar 0,773. Dari data hasil statistik deskriptif tersebut memperoleh nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2017 sampai 2021 sebesar 0,412 dan nilai standard deviasi yang dihasilkan sebesar 0,173.

Diketahui bahwa uji statistik deskriptif Aktivitas (TATO) memiliki nilai minimum sebesar 0,446. Sedangkan nilai maksimum yang diperoleh yaitu sebesar 3,157. Dari data tersebut memperoleh hasil nilai rata-rata (*mean*) selama 5 tahun yaitu periode 2017 sampai 2021 sebesar 1,183 dengan nilai standard deviasi yang diperoleh sebesar 0,648.

Diketahui bahwa uji statistik deskriptif Kebijakan Dividen (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0,024. Sedangkan nilai maksimum yang diperoleh yaitu sebesar 5,236. Dari data hasil statistik deskriptif tersebut memperoleh nilai rata-rata (*mean*) selama periode 2017 sampai 2021 sebesar 0,671 dan nilai standard deviasi yang dihasilkan yaitu sebesar 0,669.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya mempunyai distribusi normal atau tidak. Ghozali (2018) menyatakan bahwa untuk menguji kenormalan data atau tidaknya dapat dilihat dari grafik normal P Plot, apabila data berbentuk titik yang menyebar di sekitaran garis diagonal dan mengikuti arah pada garis diagonalnya maka dapat diasumsikan bahwa model regresi normalitas. Uji normalitas yang dapat digunakan untuk pengujian statistik non-parametik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) Berikut beberapa ketentuan pada uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) antara lain: (a) Apabila uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai signifikan diatas 0,05, maka H0 ditolak dan dapat berdistribusi secara normal. (b) Apabila uji *Kolmogorov-Smirnov* memiliki nilai signifikan dibawah 0,05, maka H0 diterima dan data tersebut tidak berdistribusi secara normal. Berikut hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 2.

Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Sebelum Menghilangkan Outlier
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.65124240
Most Extreme Differences	Absolute	.176
	Positive	.160
	Negative	-.176
Test Statistic		.176
Asymp. Sig. (2-tailed)		.000 ^c

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

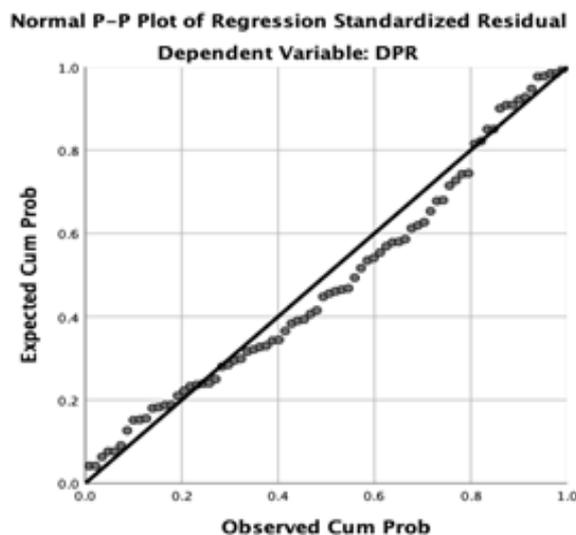
Berdasarkan hasil uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* dari *Kolmogorof-Smirnov* bernilai kurang dari 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi tidak normal. Apabila suatu variabel yang datanya tidak berdistribusi normal akan dilakukan tindakan selanjutnya dengan menghilangkan salah satu sampel yang semula berdistribusi tidak normal menjadi berdistribusi normal. Berikut hasil dari sesudah *outlier* di eliminasi sebagai berikut:

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Setelah Outlier Di Eliminasi
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		76
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25678932
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.086
	Negative	-.053
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Menunjukkan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* bernilai lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,200 sehingga disimpulkan bahwa residual data telah berdistribusi normal dan dapat memenuhi asumsi kenormalan data dalam penelitian ini. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan Grafik Normal *Probability Plot* pada gambar 2.



Gambar 2
Grafik Normal Probability Plot
Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Berdasarkan hasil uji normalitas dengan menggunakan Grafik Normal *Probability Plot* dapat menunjukkan bahwa titik-titik berada di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonalnya. Hal ini dapat diindikasikan bahwa residual data telah berdistribusi normal. Dengan demikian maka asumsi uji normalitas untuk nilai residual dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria yang telah ditentukan dan layak untuk digunakan.

Uji Multikolinearitas

Menurut (Ghozali, 2018) pengujian multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Dalam multikolinearitas memiliki beberapa kriteria yang dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Apabila nilai *Tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10. Maka menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Namun sebaliknya, apabila nilai *Tolerance* < 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* > 10. Maka menunjukkan bahwa terdapat multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas pada tabel 4 sebagai berikut:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 ROE	.676	1.479
CR	.412	2.427
DAR	.362	2.763
TATO	.807	1.239

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Menunjukkan bahwa profitabilitas (ROE), likuiditas (CR), solvabilitas (DAR), aktivitas (TATO) terhadap DPR memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai VIF < 10 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi kasus multikolinearitas antara variabel independen (ROE, CR, DAR, dan TATO).

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah pada model regresi linier terdapat hubungan antara kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan periode t-1 sebelumnya (Ghozali, 2018). Salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Durbin Watson* dengan kriteria: (a) Jika besarnya nilai DW < -2 berarti terjadi autokorelasi positif. (b) Jika besarnya nilai DW di antara -2 dan +2 berarti tidak terjadi autokorelasi. (c) Jika besarnya nilai DW > 2 berarti terjadi autokorelasi negatif. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 5.

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.56 ^a	.314	.275	.26392	1.275

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Diketahui bahwa metode Durbin-Watson (DW) menunjukkan nilai DW sebesar 1,275. Sehingga nilai tersebut berada diantara -2 sampai dengan +2 yang berarti asumsi residual independen telah terpenuhi / tidak terjadi autokorelasi data.

Uji Heteroskedastisitas

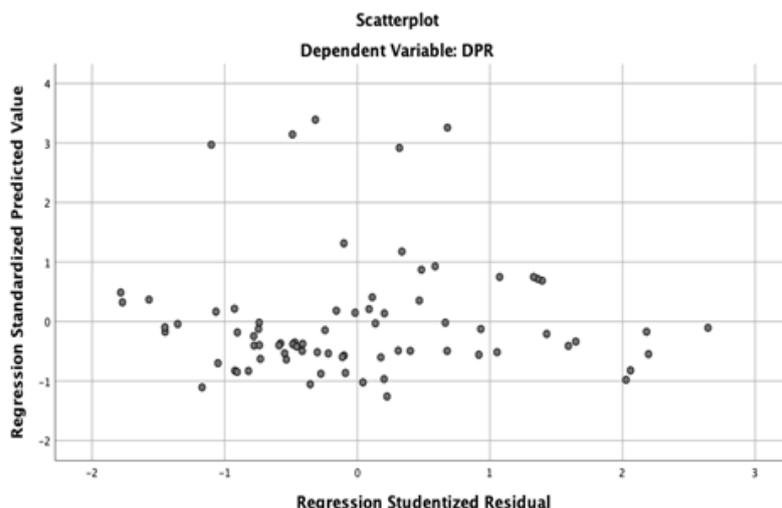
Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah pada sebuah model regresi terjadi ketidaknyamanan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika varian dari residual tetap sama dari pengamatan satu ke pengamatan lainnya, maka disebut homoskedastisitas, jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Salah satu cara untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas pada suatu model regresi linier berganda adalah dengan menggunakan grafik *scatterplot*. Berikut hasil uji heteroskedastisitas pada tabel 6.

Tabel 6
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.224	.111		2.020	.047
1 ROE	-.076	.071	-.149	-1.064	.291
CR	-.007	.018	-.074	-.415	.679
DAR	-.123	.174	-.135	-.703	.484
TATO	.052	.031	.216	1.683	.097

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Dari hasil tersebut dapat diartikan asumsi residual identik telah terpenuhi / tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Hal tersebut juga diperkuat dengan grafik *scatterplot* pada gambar 3.



Gambar 3

Grafik Scatterplot

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Bahwa titik titik dalam *scatterplot* tersebar di sumbu Y diatas dan dibawah 0 serta tidak membentuk pola corong, sehingga dapat diidentifikasi bahwa tidak terjadi kasus heteroskesdastisitas.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi berganda dilakukan untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Dapat dilihat saat hipotesis diterima atau ditolak yang digunakan dalam regresi linier berganda, sehingga memiliki kriteria tingkat signifikan sebesar 0,05. Model regresi tersebut dapat dilihat pada tabel 7 dibawah ini.

Tabel 7
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.695	.187		3.707	.000
1 ROE	.637	.120	.634	5.304	.000
CR	-.023	.030	-.120	-.781	.437
DAR	-.600	.295	-.332	-2.032	.046
TATO	-.020	.052	-.042	-.382	.704

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Adapun hasil persamaan yang diperoleh pada analisis regresi linier berganda yaitu:

$$DPR = 0,695 + 0,637ROE - 0,023CR - 0,600DAR - 0,020TATO +e$$

Uji Hipotesis

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut (Ghozali, 2018) uji F bertujuan untuk mengukur apakah variabel besar (*independent variable*) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (*dependen variable*). Uji F ini digunakan sebagai kelayakan model yang berperan untuk mengukur besar atau tidaknya pada variabel bebas yang mempengaruhi secara simultan terhadap variabel terikat. Dalam uji F memiliki kriteria yaitu (a) Jika Uji F memiliki nilai signifikansi \geq

0,05 maka H_0 diterima dan H_1 ditolak artinya semua variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. (b) Jika Uji F memiliki nilai signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya semua independen berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji kelayakan model (Uji F) pada tabel 8.

Tabel 8
Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)
ANOVA^a

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2.262	4	.565	8.118	.000 ^b
	Residual	4.946	71	.070		
	Total	7.207	75			

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Hasil yang diperoleh nilai F sebesar 8,118 dan nilai tingkat signifikan sebesar 0,000. Hal ini dapat diketahui nilai signifikan yang diperoleh lebih kecil dari 0,05, maka disimpulkan bahwa keempat variabel independen (ROE, CR, DAR, TATO) berpengaruh signifikan secara serentak terhadap variabel dependen dan layak digunakan.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel-variabel dependen (Ghozali, 2018). Apabila nilai koefisien determinasi hasilnya lebih kecil atau 0 maka kemampuan dalam variabel independennya mengalami keterbatasan pada variabel dependen. Sedangkan apabila nilai koefisien determinasi hasilnya cukup dan signifikan atau mendekati satu maka kemampuan variabel independennya tidak mengalami keterbatasan. Hasil uji koefisien determinasi (R^2) pada tabel 9.

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.560 ^a	.314	.275	.26392

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Dalam hal ini model regresi variabel dependen (DPR) dapat dipengaruhi oleh variabel independen (ROE, CR, DAR, dan TATO) sebesar 31,4%. Dan sisanya 68,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang di luar model regresi.

Uji t

Uji t dilakukan untuk menguji hipotesis pengaruh pada masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Dalam pengujian ini dilakukan dengan beberapa kriteria yaitu: (a) Jika tingkat signifikansi $t \geq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas tidak berpengaruh terhadap variabel terikat. (b) Jika tingkat signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat. Hasil uji t yang disajikan pada tabel 10.

Tabel 10
Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	.695	.187		3.707	.000
1 ROE	.637	.120	.634	5.304	.000
CR	-.023	.030	-.120	-.781	.437
DAR	-.600	.295	-.332	-2.032	.046
TATO	-.020	.052	-.042	-.382	.704

Sumber: Data Bursa Efek Indonesia Diolah, 2022

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa variabel ROE menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi positif sebesar 0,637 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 yang berarti nilai tersebut kurang dari α 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga H1 diterima.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa variabel CR menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,023 dengan nilai signifikan sebesar 0,437 yang berarti nilai tersebut lebih dari α 0,05 ($0,437 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga H2 ditolak.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa variabel DAR menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,600 dengan nilai signifikan sebesar 0,046 yang berarti nilai tersebut kurang dari α 0,05 ($0,046 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga H3 diterima.

Hasil perhitungan diatas menunjukkan bahwa variabel TATO menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,020 dengan nilai signifikan sebesar 0,704 yang berarti nilai tersebut lebih dari α 0,05 ($0,704 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa aktivitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga H4 ditolak.

Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan ROE (*Return On Equity*) yang berarti membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. Dari hasil penelitian di atas profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor barang industri periode 2017 sampai 2021. Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai koefisien positif sebesar 0,637 dengan nilai signifikan sebesar 0,000 berarti nilai tersebut kurang dari α 0,05 ($0,000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen sehingga H1 diterima. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa sektor barang konsumsi memiliki kinerja pendapatan yang baik karena didukung oleh pertumbuhan penduduk dan tingkat permintaan konsumen yang tinggi, yang akan berdampak pada peningkatan laba yang diperoleh perusahaan dan mampu meningkatkan ekuitas perusahaan. Oleh karena itu, investasi saat ini dapat dikelola dengan mempertimbangkan membayar dividen atas keuntungan yang diperoleh perusahaan, sehingga menurut hasil penelitian ini hubungan antara laba dan dividen sangat linier karena saling terkait satu sama lain.

Wahyuni dan Badera (2020:1037) berpendapat bahwa peningkatan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor dan menggambarkan kondisi perusahaan memiliki prospek yang baik di masa depan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Hwee *et al.* (2019), dan Lestari *et al.* (2016) bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dalam penelitian ini likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) yang menunjukkan bagaimana perusahaan dapat memanfaatkan aset likuid yang dimiliki perusahaan untuk mencapai tujuan jangka pendeknya. Hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien negatif sebesar -0,023 dengan nilai signifikan sebesar 0,437 yang berarti nilai tersebut lebih dari α 0,05 ($0,437 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa H₂ ditolak yang mana likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian, berarti bahwa ketersediaan aset yang mempengaruhi likuiditas tidak dapat menutupi kewajiban internal dalam membayar dividen. Oleh sebab itu, jika likuiditas mengalami peningkatan dan dapat melunasi kewajiban lancarnya perusahaan tidak bisa menjamin bahwa perusahaan akan membayar dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prastya dan Jalil (2020) bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Attahiriah *et al.* (2020) menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Perbedaan hasil secara parsial yang ditunjukkan oleh Bamamenewi dan Afriyeni (2019) memberikan hasil bahwa likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas (DAR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dalam penelitian ini solvabilitas diproksikan dengan *Debt to Asset Ratio* (DAR) yang memberikan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan memakai seluruh aset yang dimiliki. Dari hasil penelitian diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi negatif sebesar -0,600 dengan nilai signifikan sebesar 0,046 yang berarti nilai tersebut kurang dari α 0,05 ($0,046 < 0,05$). Maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H₃ diterima yang berarti solvabilitas (DAR) memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan adanya utang perusahaan yang tinggi maka investor tidak akan tertarik untuk membeli saham perusahaan karena tidak sesuai dengan harapan investor yaitu dengan membagikan dividennya. Dengan demikian hal ini dapat disebabkan semakin besar penggunaan utang jangka panjang maka semakin besar bunga yang harus dibayarkan sehingga menyebabkan laba bersih yang merupakan sumber atas pembagian dividen berkurang.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Monika dan Sudjarni (2018) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Pangestuti Husniaty (2020) menyatakan bahwa solvabilitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Aktivitas (TATO) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Pada penelitian ini aktivitas dapat diproksikan dengan menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Proksi ini dapat menunjukkan keefektifan aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam rangka meningkatkan strategi penjualan. Hasil penelitian pada tabel 12 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien negatif sebesar -0,020 dengan nilai signifikan sebesar 0,704 yang berarti nilai tersebut lebih dari α 0,05 ($0,704 > 0,05$). Maka hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa H₄ ditolak yang berarti aktivitas (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aini (2016) menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Nerviana (2015) menyatakan bahwa aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dari hasil tersebut dapat menunjukkan bahwa

TATO tidak berpengaruh terhadap DPR dikarenakan TATO akan diinvestasikan kembali ke perusahaan agar perusahaan dalam menjalankan usahanya lebih optimal dan berdampak pada dividen yang dibayarkan kepada investor lebih berkurang.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Pada penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris adanya rasio keuangan yaitu profitabilitas (*Return On Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*), dan aktivitas (*Total Asset Turnover*) terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*). Berdasarkan dari hasil pengujian hipotesis dan telah adanya perolehan data statistik yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Profitabilitas (*Return On Equity*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. (2) Likuiditas (*Current Ratio*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (3) Solvabilitas (*Debt to Asset Ratio*) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. (4) Aktivitas (*Total Asset Turnover*) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Saran

Berdasarkan simpulan yang telah diuraikan sebelumnya, maka adanya saran dari peneliti yaitu: (1) Bagi Investor, Sebelum mengambil suatu keputusan untuk menanamkan modalnya pada perusahaan sebaiknya harus mempertimbangkan seberapa penting dalam menggunakan rasio keuangan seperti *Return On Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Asset Ratio*, *Total Asset Turnover* dengan tepat, agar para investor yang melakukan penanaman modal mendapatkan *profit* yang lebih maksimal dan tidak merasa akan dirugikan saat mendapatkan pembagian dividen dari perusahaan tersebut. (2) Bagi Manajemen Perusahaan, Perusahaan harus senantiasa meningkatkan nilai profitabilitas agar dapat tersedia dana dalam jumlah yang cukup besar sehingga mampu membagikan dividen secara merata terhadap para pemegang saham. Dengan demikian hal ini mendapatkan kepercayaan secara penuh kepada calon investor baru yang ingin menanamkan modalnya kepada perusahaan. (3) Bagi Peneliti Selanjutnya, Peneliti selanjutnya sebaiknya bisa menambahkan beberapa dari variabel lain baik dari variabel bebas maupun variabel terikatnya. Sehingga memberikan wawasan yang lebih luas mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen. Selain itu juga peneliti selanjutnya disarankan untuk memperluas sampel yang akan digunakan serta bisa memilih sektor lain yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian selanjutnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriawan, F. 2020. Pengaruh Laba Per Saham, *Return On Equity*, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, *Total Assets Turnover*, Kebijakan Pembayaran Dividen Tahun Sebelumnya dan *Growth Opportunity* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Properti, Real Estate dan Konstruksi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan* 4(5): 184-190.
- Amalia, A. dan K. Natalylova. 2017. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*,19(1a-1), 49-57.
- Attahiriah, A. A., A. Suherman dan A. Sudarma. 2020. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen *The Effect of Liquidity On Dividend Policy*. *Jurnal Sistem Informasi, Manajemen dan Akuntansi* 18(02): 135-148.
- Bawamenewi, K. dan A. Afriyeni. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1).

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2016. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi sebelas. Buku Kedua. Terjemahan Ali Akbar Yulianto. Salemba Empat. Jakarta.
- Chandra, H. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Rasio Aktivitas, dan Profitabilitas terhadap Pembayaran Dividen pada Perusahaan Rokok yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi* 11(2): 1-9.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Cetakan VIII. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gitman, L. J. 2015. *Principles of Managerial Finance*. McGrawHill Higher Education: United Stated.
- Hery. 2016. *Mengenal dan Memahami Dasar - Dasar Laporan Keuangan*. PT Grasindo. Jakarta.
- Hwee, T. S., William, dan Stephani. 2019. Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Laba Per Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Jurnal Plans Penelitian Ilmu Manajemen dan Bisnis* 14(1): 1-10.
- Kasmir. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. PT Raja Grasindo Persada. Jakarta.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., dan Mayasari. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management and Entrepreneurship Education*, 1(1).
- Lumbantobing, S. A. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen pada PT Bumi Serpong Damai, Tbk yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Sultanist* 6(1): 56-64.
- Monika, N. G. A. P. D., dan L. K. Sudjarni. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(2).
- Nerviana, R. 2015. The Effect of Financial Ratios and Company Size on Dividend Policy. *The Indonesian Accounting Review*, 5(7).
- Nur, A. S. 2016. Pengaruh Total Asset Turnover, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, dan Return On Asset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan BUMN Di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi (STIE) Perbanas. Surabaya.
- Pangestuti, D. C. dan R. Husniaty. 2020. Manajemen Pengetahuan sebagai Variabel Pemoderasi, Pengaruh Budaya Organisasi dan Iklim Organisasi terhadap Kompetensi. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* 8(1):94-104.
- Prastya, A. H. dan F. Y. Jalil. 2020. Pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi dan Bisnis Terkini* 1(1): 131-148.
- Ratna, N. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Dividen terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Periode 2010-2014. *Jurnal Pendidikan dan Ekonomi*, 6(1): 88-95.
- Ratnasari, P. S. P. dan N. K. Purnawati. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10): 6179-6198 .
- Riyanto, B. 2015. *Dasar - Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Keempat. Cetakan Ketujuh. YBPFE UGM. Yogyakarta.
- Samrotun, Y. C. 2015. Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi. *Jurnal Paradigma* 13(01): 92-103.
- Sugiyono. 2018. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulaiman, H. dan Sumani. 2016. Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan *Growth* terhadap Kebijakan Dividen Emiten yang Terdaftar pada Indeks LQ-45 Periode 2011-2013. *Jurnal Manajemen* 13(2): 179-197

- Syahputra, R. A. dan Ijma. 2020. Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efektivitas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi* 5(1): 12-23.
- Wahyuni, M. D. dan I. D. N. Badera. 2020. Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi* 30(4): 1034-1048.
- Wijaya, E. 2017. Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas dan Rasio Pasar terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Rokok. *Journal of Economy, Business and Accounting (COSTING)* 1(1): 1-11.