

## PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR PERIODE 2017-2020

Dheandra Laurensa<sup>1)</sup>, Rosalia Nansih Widhiastuti<sup>2)</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trilogi

Correspondence author: Rosalia NW, nansih@trilogi.ac.id, Jakarta, Indonesia

### Abstract

This study aims to determine the effect of financial ratios, namely, Current Ratio, Debt Equity Ratio, Return On Assets, and Growth Assets on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2017-2020. The method used in this research is panel data regression analysis with software tools Eviews 12. The sampling technique uses purposive sampling with a total sample of 27 manufacturing companies. The results show that CR, DER, ROA, and GA have a simultaneous effect on dividend policy. Partially ROA has a positive effect on dividend policy, while CR, DER, and GA have no significant effect on dividend policy.

**Keywords:** Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Growth Asset (GA), Dividend Payout Ratio (DPR)

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh rasio keuangan yaitu, *Current Ratio*, *Debt Equity Ratio*, *Return On Asset*, serta *Growth Asset* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan alat bantu software Eviews 12. Teknik pengambilan sampel, menggunakan *purposive sampling* dengan jumlah sampel sebanyak 27 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian menunjukkan bahwa CR, DER, ROA, dan GA berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial ROA berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan CR, DER, dan GA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

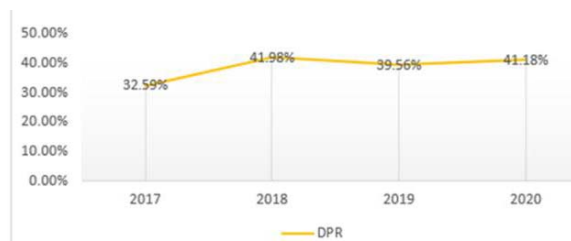
**Kata Kunci :** Current Ratio (CR), Debt Equity Ratio (DER), Return on Asset (ROA), Growth Asset (GA), Dividend Payout Ratio (DPR)

### A. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu hal yang berarti untuk pihak manajemen, sehingga harus mendapatkan perhatian serius, karena di satu sisi dividen yang dibagikan dapat mewujudkan harapan investor untuk menghasilkan return dari investasi yang dilakukan, serta di sisi lain

pembagian dividen diharapkan tidak mengusik pertumbuhan perusahaan. Kebijakan Dividen perusahaan menggunakan perhitungan Dividen Payout Ratio (DPR) dalam memastikan apakah perusahaan hendak memberikan labanya kepada investor dalam wujud dividen atau menahan labanya untuk keperluan operasional pada waktu yang akan datang. Karena itu setiap

perusahaan mempunyai kebijakan dividen yang berbeda-beda, demikian pula dengan kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat perusahaan manufaktur mempunyai kebijakan dividen yang berbeda beda tiap tahunnya, dan sering kali terjadi fluktuasi dalam pembagian dividen kepada investor. Fenomena ini terjadi pada perusahaan manufaktur periode 2017-2020 yang ditunjukkan pada Gambar 1.



Gambar 1. Rata-rata Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari Gambar 1 dapat dilihat bahwa Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan manufaktur mengalami tren yang fluktuatif. Pada tahun 2017 rata-rata DPR perusahaan sebesar 32,59%, artinya pada tahun 2017 rata-rata perusahaan manufaktur membayarkan dividen sebesar 32,59% dari laba yang dimilikinya kepada para investor. Kemudian rata-rata DPR pada tahun 2018 meningkat menjadi 41,98%. Pada tahun 2019 rata-rata DPR mengalami penurunan menjadi 39,56%. Serta pada tahun 2020 rata-rata DPR perusahaan manufaktur kembali meningkat menjadi 41,18%.

Sebagai investor yang cerdas, sepatutnya telah mengenali aspek apa saja yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Wijayanto dan Putri 2018). Banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen diantaranya *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA) dan *Growth Asset* (GA).

*Current Ratio* (CR) adalah rasio yang mengukur sejauh mana perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya. Bila *Current Ratio* mengalami kenaikan, artinya

perusahaan likuid, karena dinilai mampu membayar liabilitis jangka pendeknya yang akan jatuh tempo, jika perusahaan dapat membayar kewajibannya, artinya perusahaan mampu membayarkan dividen kepada para investor. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hidayat, Hanny, dan Jenny (2018) yang menyatakan bahwa CR berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*Debt Equity Ratio* (DER) adalah rasio yang mengukur seberapa besar perusahaan menggunakan sumber dana pinjaman. Bila DER perusahaan mengalami kenaikan, artinya perusahaan mempunyai sumber dana pinjaman yang tinggi. Tingginya sumber dana pinjaman akan membuat utang perusahaan bertambah. Tingginya utang perusahaan cenderung menurunkan jumlah pembagian dividen, karena laba yang diperoleh dipergunakan untuk melunasi kewajiban jangka panjangnya dan menahan pembayaran dividen. Seperti penelitian sebelumnya, yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019), Sari, Hajar, Amin dan Budi (2019) serta Pangestuti (2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang mengukur kemampuan suatu perusahaan untuk memperoleh laba menggunakan aktivasnya secara produktif. Naiknya ROA berarti perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba. Naiknya laba membuat perusahaan mampu membagikan dividennya kepada pemegang saham dengan jumlah yang lebih banyak. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto dan Putri (2018) yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

*Growth Asset* (GA) adalah rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk meningkatkan, mengembangkan, dan mempertahankan perusahaannya pada periode selanjutnya (Komang Ayu, et al 2015), pada (Dewi 2020). Semakin tinggi

total aset perusahaan, maka semakin besar modal yang dapat digunakan untuk aktivitas usahanya, artinya perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan. Laba yang didapatkan perusahaan dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen maupun disimpan dalam bentuk laba ditahan. Hal ini didukung oleh penelitian Perwira dan I Gusti (2018) yang menyatakan bahwa GA memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Berdasarkan latar belakang masalah tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai pengaruh *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on asset* (ROA), serta *growth asset* (GA) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020.

Menurut Wijayanto dan Putri (2018), Signaling Theory merupakan teori yang menyatakan bahwa investor menilai perubahan dividen yang terjadi, mengindikasikan asumsi manajemen atas laba. Menurut investor, kenaikan dividen melebihi dari asumsi adalah sinyal dari manajemen bahwa laba yang diperoleh akan baik pada masa yang akan datang, atau apabila kenaikan dividen dibawah perkiraan yang diharapkan, mengindikasikan manajemen memberi sinyal bahwa laba pada masa yang akan datang akan buruk.

Menurut Brigham dan Houston (2011) pada wijayanto dan putri (2018), *Cliently Effect Theory* menyebutkan bahwa investor satu dengan yang lainnya menyukai pembagian dividen dengan cara yang tidak sama. Contohnya, jika pemegang saham memiliki tingkatan pajak yang tinggi maka akan menjauhi dividen, sebab dividen memiliki tingkatan pajak yang lebih tinggi dibandingkan *capital gain*. Sebaliknya jika investor memiliki tingkat pajak yang rendah akan menyukai dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dipilih oleh pihak manajemen untuk memberikan labanya dalam bentuk dividen kepada investor ataupun menahan labanya dalam bentuk laba ditahan untuk keperluan operasional pada waktu yang akan datang

(Pangestuti 2019). Menurut Sundjaja dan Berlin (2010) dalam Sari dkk (2019), laba ditahan perusahaan ialah laba yang tidak dibayarkan sebagai dividen, karena laba tersebut digunakan untuk keperluan operasional. Kebijakan dividen dapat berpengaruh terhadap kebutuhan pembiayaan eksternal perusahaan secara signifikan. Maka dari itu, semakin tinggi jumlah pembiayaan yang harus diperoleh dari eksternal melalui pinjaman atau penjualan saham biasa atau saham preferen, maka semakin besar dividen tunai yang dibayarkan.

Kebijakan dividen pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Sari dkk (2019), DPR menunjukkan presentasi laba yang akan dibayarkan ke investor. Apabila laba ditahan untuk biaya operasional lebih besar, artinya pembayar dividen kepada pemegang saham lebih kecil. Sehingga semakin tinggi nilai dari DPR, artinya semakin tinggi perusahaan dapat membagikan dividen kepada investor, sehingga investor yang mengharapkan pembayaran dividen, dapat melihat DPR perusahaan agar menjadi bahan pertimbangan untuk mengambil keputusan investasi saham. DPR dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}}$$

Rasio keuangan pada analisis laporan keuangan suatu perusahaan adalah angka yang menggambarkan hubungan antara suatu unsur dengan unsur yang lain dalam laporan keuangan. Hubungan antara unsur-unsur dalam laporan keuangan tersebut dinyatakan dengan angka matematis yang sederhana. Pada penelitian ini menggunakan 4 rasio keuangan diantaranya *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Return on Asset*, dan *Growth Asset*.

*Current Ratio* (CR) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur apakah perusahaan dapat membayar liabilitis jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Perusahaan dapat dikatakan likuid jika perusahaan tersebut dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Menurut Martono dan Harjito (2011) dalam Sari dkk (2019), *current ratio* merupakan

perbandingan antara aktiva lancar dengan utang lancar. Jika nilai CR mengalami peningkatan dapat memberikan indeks jaminan yang baik kepada kreditur jangka pendek, dalam arti setiap saat perusahaan mampu membayar utang jangka pendeknya. Jika rasio CR memiliki nilai lebih besar dari 1 kali atau lebih dari 100%, artinya perusahaan aman dalam membayar utang jangka pendeknya menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Serta jika nilai CR kurang dari 1 kali atau kurang dari 100%, artinya perusahaan akan kesulitan dalam membayar utang jangka pendeknya secara tepat waktu. Rumus yang digunakan untuk menghitung CR adalah sebagai berikut:

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Menurut Wijayanto dan Anggi (2018), *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa banyak pinjaman yang dilakukan oleh perusahaan untuk modal perusahaan tersebut. Jika perusahaan memiliki utang yang tinggi akan menyebabkan perusahaan dinilai buruk oleh investor, karena perusahaan dianggap tidak dapat membayar kewajiban jangka panjangnya. Rasio DER dapat dikatakan sehat dan berada pada posisi aman jika nilai DER lebih kecil dari 1 kali atau kurang dari 100%, sehingga semakin kecil nilai DER artinya semakin baik, karena semakin rendah penggunaan utang perusahaan. Namun jika DER memiliki nilai lebih besar dari 1 kali atau lebih dari 100%, berarti menunjukkan sinyal tidak aman, karena perusahaan dinilai tidak mampu melunasi utang jangka panjangnya. Namun nilai DER yang tinggi belum tentu menunjukkan sinyal yang tidak aman, karena nilai DER yang tinggi artinya perusahaan memiliki utang yang besar, selagi perusahaan tersebut dapat memaksimalkan penggunaan utang, dan menjadikan laba yang lebih besar untuk perusahaan. DER akan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Equity}}$$

*Return on Asset* (ROA) adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan semua aset yang dimiliki perusahaan. Rasio ini dapat menjadi alat analisis untuk melihat kemampuan perusahaan menggunakan asetnya untuk kebutuhan produksi dan penjualan. Sehingga semakin rendah ROA, maka semakin buruk kinerja perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Sebaliknya, semakin tinggi ROA berarti perusahaan dapat memaksimalkan penggunaan aktivitya sehingga dapat menghasilkan laba lebih besar. ROA juga dapat menjadi bahan pertimbangan bagi investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba, dan dapat dijadikan alat ukur untuk mengetahui prospek perusahaan di masa depan. ROA akan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

*Growth Asset* (GA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam mempertahankan dan mengembangkan perusahaannya dari waktu ke waktu. Semakin tinggi nilai dari GA, maka perusahaan dinilai semakin mampu mengembangkan dan mempertahankan perusahaannya dari tahun ke tahun. Aset yang meningkat merupakan tanda bahwa semakin besar modal yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional, serta pertumbuhan aset menjadi bagian dari strategi perusahaan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih besar (Pangestuti 2019). GA akan dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$GA = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}}$$

## B. METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data skunder yang berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Data pada penelitian ini diperoleh dari website perusahaan manufaktur periode 2017-2020, berupa laporan tahunan.

### Populasi dan Sample

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Sektor ini dipilih karena dinilai dapat memberikan peluang yang cukup baik dan terbuka untuk berkembang. Sehingga semakin banyak investor yang berinvestasi pada sektor ini akan berdampak pada jumlah dividen yang dibagikan serta harga saham perusahaan tersebut.

Pada Penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel purposive sampling, yang merupakan teknik pengambilan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu (Wijayanto dan Putri 2018). Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini antara lain: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia; (2) Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2020; (3) Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara konsisten pada periode 2017-2020. Berdasarkan kriteria tersebut maka diperoleh sampel sebanyak 27 perusahaan (lihat Tabel 1).

Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah Perusahaan
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)	184
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2017-2020	37
Perusahaan yang tidak membayarkan dividen secara berturut-turut pada periode 2017-2020	120
Jumlah sampel yang dijadikan objek penelitian	27

Sumber : [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

### Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan alat analisis regresi data panel dengan bantuan Software Eviews 12. Untuk mengestimasi regresi data panel, ada beberapa model yang dapat digunakan yaitu, *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), *Random Effect Model* (REM). Sebelum data diolah akan dilakukan pengujian kelayakan data yaitu uji normalitas dan uji multikolinearitas.

## C. HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dari 108 observasi, diperoleh informasi sebagai berikut :

1. Nilai rata-rata (*mean*) variable DPR sebesar 0,3849 artinya 38,49% dari keuntungan perusahaan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Serta nilai maksimum sebesar 1,7065 yang diperoleh Kabelindo Murni Tbk pada tahun 2020, artinya perusahaan dapat membayarkan dividen sebesar 170,65% dari laba yang diperoleh, hal ini disebabkan oleh meningkatnya penghasilan keuangan perusahaan diiringi dengan menurunnya hutang jangka pendek yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan dapat tetap membayarkan dividen kepada pemegang saham. Nilai minimum sebesar -1,1312 yang diperoleh PT. Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2020, yang diakibatkan *earning per share* perusahaan sedang mengalami kerugian, hal ini disebabkan oleh kerugian yang dialami perusahaan pada tahun 2020. Serta nilai standar deviasi sebesar 32,43% yang menunjukkan penyebaran data perusahaan kecil karena nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

Tabel 2. Hasil Statistik Deskriptif

	DPR	CR	DER	ROA	GA
Mean	0,3849	1,9318	0.7083	0.1047	0.1535
Median	0,3349	1,7700	0.4984	0.0634	0.0780
Maximum	1,7065	4.5700	3.7500	0.9210	1.6800
Minimum	-1,1312	0.6340	0.0300	-0.0299	-0.1481
Std. Dev.	0,3243	0.7918	0.6671	0.1508	0.2561
Observations	108	108	108	108	108

Sumber : Data diolah

2. Nilai *mean* (rata-rata) variable *Current Ratio* (CR) sebesar 1,9318, artinya kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya hampir mencapai dua kali lipat. Nilai maksimum sebesar 4,5700 diperoleh PT. Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun 2017. Angka ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya sebanyak 4,57 kali dengan menggunakan aset lancar, artinya perusahaan sangat likuid dalam membayarkan utang jangka pendeknya. Nilai minimum sebesar 0,6340 menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya kurang dari 1 kali, artinya perusahaan kurang likuid, karena dinilai kurang dapat membayar utang jangka pendeknya. Nilai standar deviasi sebesar 0,7918 yang menunjukkan penyebaran data perusahaan kecil karena nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).
3. Nilai *mean* (rata-rata) variable *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar 0,7083, artinya 70,83% modal perusahaan lebih banyak dibiayai menggunakan ekuitas dibandingkan sumber dana pinjaman. Nilai maksimum sebesar 3,7500 diperoleh PT. Indomobil Sukses International Tbk pada tahun 2019. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kemampuan 3,75 kali lebih dalam memanfaatkan hutangnya untuk keberlangsungan perusahaan dibandingkan dengan ekuitas. Nilai minimum sebesar 0,0300 PT. Buyung Poetra Sembada Tbk pada tahun

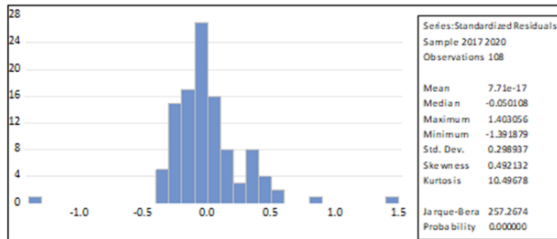
2017. Angka ini menunjukkan bahwa perusahaan hanya menggunakan sumber dana pinjaman sebesar 3% dan lebih memanfaatkan ekuitas yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,6671 yang menunjukkan penyebaran data perusahaan kecil karena nilai standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

4. Nilai rata-rata variable *Return on Asset* (ROA) sebesar 0,1047, artinya 10,47% perusahaan dapat memanfaatkan asetnya dengan baik untuk menghasilkan laba. Nilai maksimum sebesar 0,9210 yang diperoleh PT. Merck Indonesia Tbk pada tahun 2018, artinya perusahaan menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya sebesar 92,10% dan nilai minimum sebesar -0,0299 yang diperoleh PT. Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2020. Angka ROA menunjukkan nilai negatif, artinya perusahaan mengalami kerugian, hal ini disebabkan oleh penjualan perusahaan yang menurun, sehingga perusahaan mengalami kerugian. Nilai standar deviasi sebesar 0,1508 yang menunjukkan penyebaran data perusahaan cukup besar karena nilai standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).
5. Nilai *mean* (rata-rata) *Growth Asset* (GA) sebesar 0,1535, artinya kemampuan perusahaan dalam mempertahankan, mengembangkan, dan meningkatkan perusahaan sebesar 15,35% dari aset yang dimiliki perusahaan. Nilai maksimum sebesar 1,6800 yang diperoleh PT. Indofood CBP Sukses Makmur Tbk pada tahun 2020, artinya perusahaan dapat meningkatkan aset yang dimilikinya sebesar 168% dari tahun sebelumnya dan nilai minimum -0,1481 yang diperoleh PT. Trisula International Tbk pada tahun 2017, artinya perusahaan mengalami penurunan aset pada tahun 2017, yang disebabkan perusahaan menjual aset yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,2561 yang menunjukkan penyebaran data perusahaan cukup besar karena nilai

standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*).

**Uji Normalitas**

Menurut Wijayanto dan Putri (2018), uji ini dilakukan untuk menguji apakah model regresi dengan variabel pengganggu, memiliki distribusi normal atau tidak.



Sumber : Data diolah

Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan jarque-bera menunjukkan hasil 257,2674 serta nilai probabilitas  $0,0000 < 0,05$ , hal ini menandakan data tidak terdistribusi normal. Menurut Central Limit theorem data dapat dikatakan terdistribusi normal ketika ukuran sampel menjadi besar. Berdasarkan pengalaman empiris beberapa pakar statistik, data yang banyaknya lebih dari 30 angka ( $n > 30$ ), maka sudah dapat diasumsikan berdistribusi normal (Anderson, Sweeney, dan Williams., 2011).

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas adalah uji yang dilakukan untuk memastikan apakah di dalam sebuah model regresi ada interkorelasi atau kolinearitas antar variabel bebas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

	DPR	CR	DER	ROA	GA
DPR	1,0000	0,0383	0,0123	0,3844	0,0378
CR	0,0383	1,0000	-0,5863	0,0011	0,1012
DER	0,0123	-0,5863	1,0000	0,1574	-0,0471
ROA	0,3844	0,0011	0,1574	1,0000	0,1091
GA	0,0378	0,1012	-0,0471	0,1091	1,0000

Sumber: Data, diolah

Dari tabel 3 dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi  $< 0,8$ , yang artinya tidak terdapat multikolinearitas.

**Pemilihan Model Regresi Data Panel**

**Uji Chow**

Uji Chow dilakukan untuk memilih model Common Effect atau Fixed Effect yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 4. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.7650	(26,77)	0.0293
Cross-section Chi-square	50.4888	26.0000	0.0027

Sumber : Data, diolah

Tabel 4. menunjukkan nilai probabilitas *cross-selection chi-square*  $0,0027 < 0,05$  artinya  $H_0$  ditolak sehingga model yang dipilih adalah *fixed effect model*.

**Uji Hausman**

Uji Hausman dilakukan untuk memilih model *fixed effect* atau *random effect* yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7.3860	4	0.1168

Sumber : Data, diolah

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *cross-selection random*  $0,1168 > 0,05$  artinya  $H_0$  diterima sehingga model yang dipilih pada adalah *random effect model*.

**Uji Lagrange Multiplier**

Uji *Lagrange Multiplier* dilakukan untuk memilih *common effect model* atau *random effect model* yang tepat untuk digunakan dalam penelitian.

Tabel 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.4719 (0.2251)	1.1824 (0.2769)	2.6543 (0.1033)

Sumber : Data, diolah

Berdasarkan Tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai dari uji LM  $0,1033 > 0,05$  sehingga  $H_0$  diterima. Artinya model terbaik untuk dipilih pada penelitian ini adalah *common effect model*.

### Uji Hipotesis

#### Uji-t

Uji-t digunakan untuk menguji koefisien regresi secara individu. Apakah variabel bebas berpengaruh secara individu terhadap variabel terikat dengan membandingkan probabilitas dengan ( $\alpha$ ). Model yang tepat digunakan dalam uji-t menggunakan *common effect model*.

Tabel 7. Hasil Uji-t menggunakan hasil Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.3011	0.1197	2.5161	0.0134
CR	0.0059	0.0464	0.1279	0.8985
DER	-0.0201	0.0556	-0.3609	0.7189
ROA	0.8426	0.2003	4.2061	0.0001
GA	-0.0107	0.1163	-0.0916	0.9272

Sumber : Data, diolah.

Dari hasil Tabel 7 persamaan regresi dengan variabel (Y) DPR adalah sebagai berikut :

$$DPR = 0,3011 + 0,0059 CR - 0,0201 DER + 0,8426 ROA - 0,0107 GA$$

Berdasarkan Tabel 7 dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Dari hasil Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas untuk variabel CR adalah 0,8985 lebih besar dari nilai ( $\alpha$ ) = 0,05, maka  $H_0$  diterima. Sehingga hipotesa pertama yang menyatakan *current ratio* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-

2020 ditolak. Artinya naik turunnya CR tidak akan mempengaruhi naik turunnya kebijakan dividen perusahaan manufaktur periode 2017-2020. Perusahaan akan lebih mementingkan membayar utang jangka pendeknya dibandingkan dengan membayarkan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijayanto dan Putri (2018) pada perusahaan indeks LQ-45 periode 2011-2015, Pangestuti (2019) pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017, Sari dkk (2019) pada sektor property, real state dan konstruksi bangunan periode 2013-2017, yang menyatakan bahwa CR tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Uji pengaruh variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas untuk variabel DPR adalah 0,7189 yang artinya lebih besar dari nilai ( $\alpha$ ) = 0,05, maka  $H_0$  diterima. Sehingga hipotesa kedua yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-2020 ditolak. Artinya kenaikan ataupun penurunan DER tidak akan mempengaruhi naik turunnya pembayaran dividen. Nilai DER yang tinggi akan lebih fokus untuk membayar kewajiban jangka panjangnya, karena semakin tinggi nilai dari DER artinya perusahaan lebih banyak menggunakan modal dari sumber dana pinjaman. Jika perusahaan lebih banyak menggunakan sumber dana pinjaman, artinya perusahaan memiliki liabilitas yang tinggi, tingginya liabilitas membuat beban keuangan perusahaan meningkat, sehingga laba yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayar utang jangka panjang perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Pangestuti (2019) pada perusahaan manufaktur periode 2015-2017.



3. Uji pengaruh variabel *Return on Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai probabilitas untuk variabel ROA adalah 0,0001 yang artinya lebih kecil jika dibandingkan dengan nilai  $(\alpha) = 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Sehingga hipotesa ketiga yang menyatakan bahwa *return on asset* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-2020 diterima.

Nilai koefisien regresi ROA sebesar 0,8426, koefisien bertanda positif, artinya semakin tinggi nilai ROA, maka dividen yang dibayarkan semakin tinggi. Koefisien tersebut memiliki arti jika nilai ROA mengalami kenaikan sebesar 1% (dengan asumsi bahwa nilai variabel lain tidak berubah), maka DPR mengalami kenaikan sebesar 0,8426%. ROA mampu memberikan sinyal kepada pemegang saham dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang memanfaatkan asetnya dengan baik akan meningkatkan pendapat perusahaan. Meningkatnya pendapatan dapat membuat laba perusahaan meningkat, hal ini membuat nilai ROA mengalami kenaikan, sehingga perusahaan dapat menaikkan pembayaran dividen kepada pemegang saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wijayanto dan Putri (2018) terhadap perusahaan indeks LQ-45 periode 2011-2015, yang menyatakan bahwa ROA memiliki pengaruh signifikan dan positif dengan kebijakan dividen.

4. Uji pengaruh variabel *Growth Asset* (GA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR)

Dari hasil Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas GA sebesar 0,9272 yang berarti lebih besar dari nilai  $(\alpha) = 0,05$ , maka  $H_0$  diterima. Sehingga hipotesa keempat yang menyatakan bahwa *growth asset* berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

manufaktur 2017-2020 ditolak. Artinya naik turunnya pertumbuhan aset perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari dkk (2019) pada sektor properti, real state dan konstruksi bangunan periode 2013-2017 dan pangestuti (2020) terhadap perusahaan yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) periode 2014-2018, yang menyatakan bahwa GA tidak berpengaruh terhadap DPR.

### Uji F

Uji-F bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independent secara simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 8. Hasil Uji-F

Hannan-Quinn			
<i>critter</i>	0.5565	F-statistic	4.5568
Durbin-Watson stat	1.6510	Prob(F-statistic)	0.0020

Sumber : Data, diolah

Dari hasil tabel 8 nilai probabilitas (F-statistic)  $0,0020 < 0,05$ , maka  $H_0$  ditolak. Artinya variabel independen yaitu *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Asset* (ROA), dan *Growth Asset* (GA) memiliki pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengetahui seberapa besar variabel bebas dapat menjelaskan variabel terikat. Berikut hasil dari uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>).

Berdasarkan perhitungan pada Adjusted R-squared bahwa nilai koefisien determinasi nilai R<sup>2</sup> adalah sebesar senilai 0,1174. Artinya variabel independen yaitu CR, DER, ROA, dan GA dapat menjelaskan variabel dependen yaitu DPR sebesar 11,74%. sedangkan 88,26% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini.

#### D. PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang didapatkan pada bab sebelumnya, maka kesimpulan yang didapat adalah sebagai berikut :

1. Pengujian secara parsial menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel CR, DER, dan GA tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel CR, DER, ROA dan GA secara bersama-sama berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka beberapa saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi pihak investor yang akan berinvestasi di perusahaan manufaktur disarankan untuk membeli saham pada PT. Merck Indonesia Tbk.
2. Bagi perusahaan terlebih PT. Trisula Textile Industries Tbk disarankan lebih meningkatkan kinerja perusahaan dengan cara meningkatkan nilai ROA sehingga dapat bersaing untuk mendapatkan kepercayaan para investor agar mudah memperoleh modal dari luar perusahaan.
3. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan untuk memperkuat penelitian ini, dengan variabel ROA dan lebih baik menambah periode dan jumlah observasi untuk meneliti variabel DPR menggunakan sektor lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)..

#### DAFTAR PUSTAKA

- Anderson, D. R., & Sweeney, D.J., (11th ed). (2011). *Satistic For Business and Economic*. South-Western, Cengage Learning.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang*

*Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Pundi*, 3(1),27–40.  
<https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>.

- Hidayat, M. S., Purwani, H. D., & Soetjanto, J. R. (2018). *The Influence of Liquidity on Dividend Policy (Study in Manufacturing Company Sector of Consumer Goods Sub Sector Food and Beverage Listed on the Indonesian Stock Exchange in 2010-2014)*. *Internasional Journal of Innovative Science and Research Technology*, 3(6), 422–427.
- Pangestuti, D. C. (2019). *Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *Jurnal Mitra Manajemen (JMM Online)*. *Jurnal Mitra Manajemen*, 4(11),1558–1572.  
<http://ejournalmitramanajemen.com/index.php/jmm/article/view/125/69>.
- Pangestuti, D. C. (2020). *Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB)*, 5(1), 119–134.
- Sari, D. P., Hajar, I., Amin, M., & Budi, N. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth, dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Property, Real State dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)*. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 11(2), 53–69.
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118.  
<https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>.

[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).