



**ANALISIS RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO, FIRM
SIZE, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP
DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN
SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2017-2022**

SKRIPSI

Diajukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian
Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi Pada Fakultas Sosial Sains
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

RULIAN PANJI GUBTA

NPM 1915100054

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
FAKULTAS SOSIAL SAINS
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI
M E D A N
2024**

PENGESAHAN TUGAS AKHIR

JUDUL : ANALISIS RETURN ON ASSETS, CURRENT RATIO, FIRM SIZE, DAN DEBT TO EQUITY RATIO TERHADAP DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA PERUSAHAAN SEKTOR MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

NAMA : RULIAN PANJI GUBTA
N.P.M : 1915100054
FAKULTAS : SOSIAL SAINS
PROGRAM STUDI : Akuntansi
TANGGAL KELULUSAN : 02 Mei 2024

DIKETAHUI



Dr. E. Rusiadi, SE., M.Si.

KET



STUDI

Dr. Oktarini Khamilah Siregar, SE., M.Si.

**DISETUJUI
KOMISI PEMBIMBING**

PEMBIMBING I



Dwi Saraswati, S.Pd., M.Si.

PEMBIMBING II



Rahmad Gusnifa, S.E., M.Si.

SURAT PERNYATAAN TIDAK PLAGIAT

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rulian Panji Gubta
NPM : 1915100054
Fakultas/Program Studi : Sosial Sains / Akuntansi
Judul Skripsi : Analisis *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Firm Size*,
dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022

Dengan ini menyatakan bahwa:

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain (plagiat)
2. Memberikan ijin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada Universitas Pembangunan Panca Budi untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan, mengelola, mendistribusikan dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Medan, Mei 2024



Rulian Panji Gubta
NPM. 1915100054

SURAT PERNYATAAN MENGIKUTI UJIAN SARJANA

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rulian Panji Gubta
Tempat/Tanggal Lahir : Medan, 19 Mei 2001
NPM : 1915100054
Fakultas : Sosial Sains
Program Studi : Akuntansi
Alamat : Jalan MT. Haryono

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi.

Sehubungan dengan hal tersebut, maka saya tidak akan lagi melakukan ujian perbaikan nilai di masa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenar-benarnya untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, Mei 2024
Yang membuat pernyataan



Rulian Panji Gubta
NPM. 1915100054

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh dari *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diambil dari www.idx.co.id. Data yang digunakan dari tahun 2017-2022. Penelitian ini dilakukan tahun 2023. Populasi pada penelitian ini sebanyak 172 perusahaan dengan sampel yang digunakan sebanyak 16 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data kuantitatif yang diolah dengan aplikasi Eviews 9 dengan metode regresi panel. Hasil pengujian memberikan kesimpulan bahwa variabel *return on assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor manufaktur sedangkan *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara simultan, *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan sektor manufaktur. Kontribusi yang diberikan variabel *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* sebesar 22,28%, sedangkan tingkat keeratan variabel *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* adalah cukup erat.

Kata Kunci : *Return on Assets, Current Ratio, Ukuran Perusahaan, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Perusahaan Sektor Manufaktur.*

ABSTRACT

The research was conducted to determine how the influence of return on assets, current ratio, company size, and debt to equity ratio affected the dividend payout ratio in manufacturing sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data was obtained from www.idx.co.id and covered the period from 2017 to 2022. The study was conducted in 2023. The population for this research comprised 172 companies, with a sample size of 16 companies. This study utilized quantitative data processed using Eviews 9 application with panel regression method. The test results concluded that the return on assets variable partially had a positive and significant influence on the dividend payout ratio of manufacturing sector companies, while current ratio, company size, and debt to equity ratio did not significantly affect the dividend payout ratio. Simultaneously, return on assets, current ratio, company size, and debt to equity ratio collectively had a positive and significant impact on the dividend payout ratio of manufacturing sector companies. The contribution made by the return on assets, current ratio, company size, and debt to equity ratio variables to the dividend payout ratio was 22.28%, while the level of correlation between the return on assets, current ratio, company size, and debt to equity ratio variables with the dividend payout ratio was considered fairly strong.

Keywords: *Return on Assets, Current Ratio, Company Size, Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Manufacturing Sector Companies.*

KATA PENGANTAR

Segala puji bagi Allah SWT, Tuhan yang Maha Esa, Tuhan semesta alam atas segala nikmat dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian dan skripsi ini tepat pada waktunya. Adapun skripsi ini berjudul: “Analisis *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Firm Size*, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022”.

Pada kesempatan ini penulis mengucapkan terimakasih yang sebesar-besarnya kepada :

1. Bapak Dr. H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M selaku Rektor Universitas Pembangunan Panca Budi Medan
2. Bapak Assoc. Prof. Dr. E. Rusiadi, S.E., M.Si selaku Dekan Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
3. Ibu Dr. Oktarini Khamilah Siregar, S.E., M.Si selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.
4. Ibu Dwi Saraswati, S.Pd., M.Si selaku pembimbing I yang dengan sabar membimbing dan mengkoreksi penelitian penulis serta memberikan berbagai saran agar penelitian yang dihasilkan menjadi semakin lebih baik.
5. Bapak Rahmad Gusrifa, S.E., M.Si selaku pembimbing II yang memberikan banyak masukan dan arahan terhadap penulisan skripsi ini sehingga penulis dapat lebih mudah menulis skripsi ini.
6. Seluruh Dosen dan Staff Pengajar Prodi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Panca Budi Medan atas segala ilmu yang telah diberikan kepada penulis.
7. Ayahanda serta Ibunda tercinta yang telah memberikan doa dan dukungan dengan penuh ketulusan kepada penulis sehingga penulis dapat menyelesaikan perkuliahan dan penyusunan skripsi ini dengan baik
8. Serta rekan-rekan mahasiswa Program Studi Akuntansi Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan yang telah memberikan dorongan yang luar biasa selama proses pembuatan skripsi ini.

Semoga kiranya penulis dapat menghasilkan berbagai penelitian yang lebih baik dari ini suatu hari nanti.

Medan, Mei 2024
Penulis

Rulian Panji Gubta
NPM. 1915100054

DAFTAR ISI

	Halaman
ABSTRAK	i
ABSTRACT	ii
KATA PENGANTAR	iii
DAFTAR ISI	iv
DAFTAR TABEL	vii
DAFTAR GAMBAR	viii
BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah	9
1.2.1. Identifikasi Masalah	9
1.2.2. Batasan Masalah	10
1.3. Perumusan Masalah	10
1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian	11
1.4.1. Tujuan Penelitian	11
1.4.2. Manfaat Penelitian	12
1.5. Keaslian Penelitian.....	12
BAB II LANDASAN TEORI	
2.1. Uraian Teoretis.....	15
2.1.1. <i>Agency Theory</i>	15
2.1.2. Kebijakan Dividen	17
2.1.2.1. Pengertian Dividen	17
2.1.2.2. Jenis-Jenis Dividen.....	18
2.1.2.3. Kebijakan Dividen.....	18
2.1.2.4. Teori Kebijakan Dividen	19
2.1.2.5. <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).....	21
2.1.2.6. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ...	21
2.1.2.7. Indikator Kebijakan Dividen	25
2.1.3. Profitabilitas	25
2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas	25
2.1.3.2. Jenis-Jenis Profitabilitas	26
2.1.3.3. <i>Return on Assets</i> (ROA).....	28
2.1.3.4. Indikator Profitabilitas.....	29
2.1.4. Likuiditas.....	29
2.1.4.1. Pengertian Likuiditas.....	29
2.1.4.2. Rasio Likuiditas.....	30
2.1.4.3. Pengertian <i>Current Ratio</i> (CR).....	31
2.1.4.4. Indikator Likuiditas	32
2.1.5. Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	33
2.1.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	33
2.1.5.2. Indikator Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>).....	35
2.1.6. Struktur Modal.....	35
2.1.6.1. Pengertian Struktur Modal	35

2.1.6.2. <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER)	35
2.1.6.3. Indikator Struktur Modal	37
2.2. Penelitian Terdahulu	37
2.3. Kerangka Konseptual	42
2.4. Hipotesis	47

BAB III METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian	49
3.2. Tempat dan Waktu Penelitian	49
3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel	50
3.4.1. Variabel Penelitian	50
3.4.2. Definisi Operasional	51
3.4. Populasi dan Sampel	52
3.3.1. Populasi	52
3.3.2. Sampel	52
3.5. Jenis dan Sumber Data	56
3.6. Teknik Pengumpulan Data	57
3.7. Teknik Analisa Data	58
3.6.1. Estimasi Model Regresi Data Panel	58
3.6.2. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel	60
3.6.3. Uji Hipotesis	62
3.6.4. Koefisien Determinasi (R^2)	63

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian	65
4.1.1. Gambaran Bursa Efek Indonesia	65
4.1.2. Perkembangan Variabel Penelitian	67
4.1.2.1. Variabel <i>Return on Assets</i> (X_1)	67
4.1.2.2. Variabel <i>Current Ratio</i> (X_2)	68
4.1.2.3. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)	68
4.1.2.4. Variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_4)	69
4.1.2.5. Variabel <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	70
4.1.3. Analisis Deskriptif Data	71
4.1.4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel	74
4.1.4.1. Uji Chow	74
4.1.4.2. Uji Hausman	75
4.1.4.3. Uji Lagrange Multiplier	76
4.1.5. Analisis Regresi	77
4.1.6. Uji Hipotesis	80
4.6.1.1. Uji Parsial (Uji t)	80
4.6.1.2. Uji Simultan (Uji F)	83
4.1.7. Uji Determinasi (R^2)	84
4.2. Pembahasan	85
4.2.1. Pengaruh <i>Return on Assets</i> (X_1) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	85
4.2.2. Pengaruh <i>Current Ratio</i> (X_2) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	88
4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	90

4.2.4. Pengaruh <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_4) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y).....	92
4.2.5. Pengaruh <i>Return on Assets</i> (X_1), <i>Current Ratio</i> (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan <i>Debt to Equity Ratio</i> (X_4) terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y).....	95

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan	98
5.2. Saran	99

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Daftar Perusahaan yang Rutin Membagikan Dividen Sepanjang Periode Tahun 2017-2022	3
Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu	38
Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian	50
Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel	51
Tabel 3.3. Daftar Sampel Penelitian	53
Tabel 3.1. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi	64
Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data	72
Tabel 4.2. Hasil Uji Chow	75
Tabel 4.3. Hasil Uji Lagrange Multiplier	76
Tabel 4.4. Hasil Uji Hausman	76
Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan <i>Random Effect Model</i> (REM)	78
Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial)	80
Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan)	83
Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi	84
Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi	85

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1.1. Perkembangan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022.....	2
Gambar 1.2. Perkembangan <i>Return on Assets</i> Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022.....	4
Gambar 1.3. Perkembangan <i>Current Ratio</i> Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022.....	5
Gambar 1.4. Perkembangan Ukuran Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022.....	7
Gambar 1.5. Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022.....	8
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian.....	47
Gambar 4.1. Grafik Perkembangan <i>Return on Assets</i> pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022.....	67
Gambar 4.2. Grafik Perkembangan <i>Current Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022.....	68
Gambar 4.3. Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022.....	69
Gambar 4.4. Grafik Perkembangan <i>Debt to Equity Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022.....	70
Gambar 4.5. Grafik Perkembangan <i>Dividend Payout Ratio</i> pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022.....	71

BAB I

PENDAHULUAN

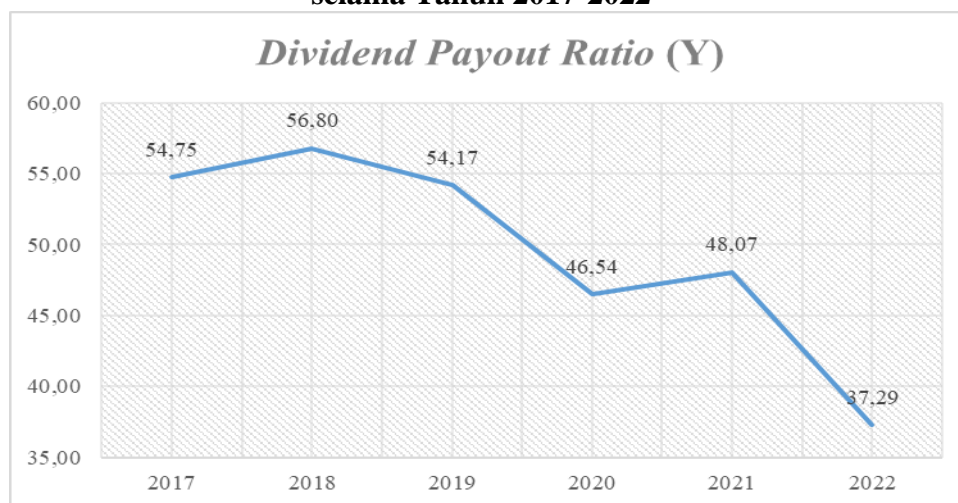
1.1. Latar Belakang Masalah

Perusahaan manufaktur yang sedang berkembang pesat tentunya memerlukan faktor-faktor produksi yang besar yang salah satunya yaitu modal. Modal bisa diperoleh dari perusahaan sendiri, memperoleh kredit, dan menerbitkan obligasi. Selain memperoleh kredit dan menerbitkan obligasi, perusahaan yang membutuhkan modal bisa memilih untuk menerbitkan saham sehingga modal akan didapatkan dari para investor. Salah satu alasan investor melakukan pembelian saham adalah untuk mendapatkan keuntungan dari saham yang dimiliki, salah satunya melalui pembagian dividen. Kebijakan dividen yang diambil perusahaan sangat mempengaruhi ketertarikan investor terhadap saham yang diterbitkan perusahaan. Kebijakan dividen yang menguntungkan investor membuat investor tertarik untuk membeli saham yang ditawarkan, sebaliknya kebijakan dividen yang tidak menguntungkan akan membuat investor beralih ke saham perusahaan lain yang dianggap lebih menguntungkan.

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Salah satu ratio yang dapat digunakan untuk mengukur kebijakan dividen adalah *dividend Payout Ratio (DPR)*. Sutrisno (2018:321) menjelaskan bahwa “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai *cash dividend* kepada pemegang saham”. Terdapat banyak faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yang dilakukan oleh perusahaan. Keown (2016:215) menjelaskan ”Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi”. Perkembangan kebijakan dividen yang diproyeksikan dengan *dividend payout ratio* pada beberapa perusahaan manufaktur selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:

Gambar 1.1. Perkembangan Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022



Sumber: www.idx.co.id (2023)

Pada grafik di atas besar rasio dividen terhadap laba bersih pada perusahaan manufaktur cenderung mengalami penurunan terus menerus selama periode tahun 2019 dan 2020 walaupun di periode 2018 mengalami peningkatan. Di akhir tahun 2021, rasio dividen terhadap laba bersih mulai meningkat hingga di titik 48,07%

tetapi di tahun 2022 mengalami penurunan menjadi 37,29% yang mana nilai ini masih sangat jauh di titik tertinggi pada tahun 2018.

Selain itu, berdasarkan data laporan pembagian dividen yang didapatkan juga diketahui bahwa dari total 178 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hanya terdapat 16 perusahaan saja yang selalu rutin membagikan dividen kepada investor setiap tahunnya selama periode tahun 2017-2022. Hal ini menunjukkan mayoritas perusahaan manufaktur masih belum rutin membagikan dividen kepada investor setiap tahunnya selama periode tahun 2017-2022, sedangkan perusahaan yang membagikan investor hanya mengambil kebijakan untuk membagikan kurang dari 50% dari laba bersih yang dimiliki di mana rasio *dividend payout ratio* yang dimiliki juga terus menurun. 16 perusahaan manufaktur yang rutin membagikan dividen dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1.1. Daftar Perusahaan yang Rutin Membagikan Dividen Sepanjang Periode Tahun 2017-2022

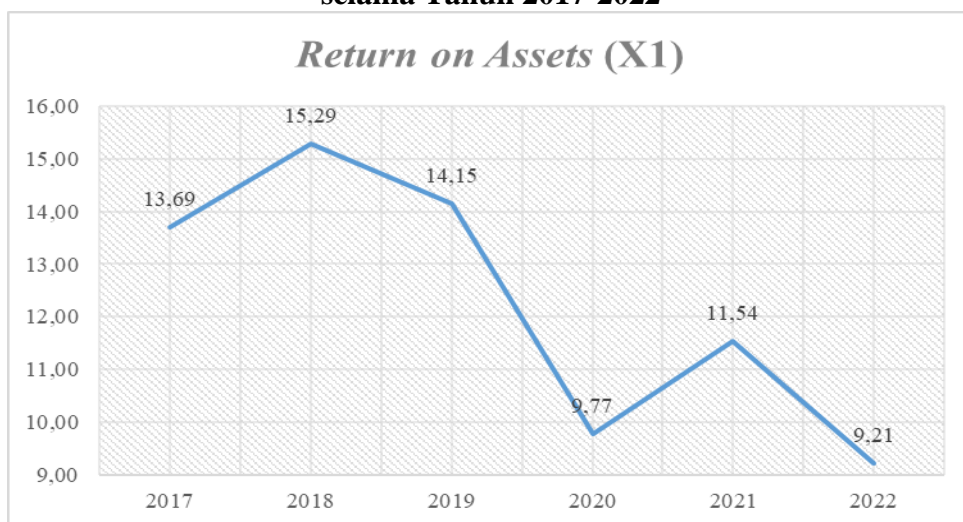
No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASII	Astra International Tbk
2	AUTO	Astra Otoparts Tbk
3	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
4	EKAD	Ekadharma International Tbk.
5	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7	INKP	Indah Kiat Pulp and Paper Tbk
8	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk
9	KLBF	Kalbe Farma Tbk
10	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk
11	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido M Tbk
12	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
13	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
14	TOTO	Surya Toto Indonesia Tbk
15	UNVR	Unilever Indonesia Tbk
16	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk

Sumber: www.idx.co.id (2023)

Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki

stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor. Perkembangan profitabilitas yang diproyeksikan dengan *return on assets* pada beberapa perusahaan manufaktur selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:

Gambar 1.2. Perkembangan *Return on Assets* Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022



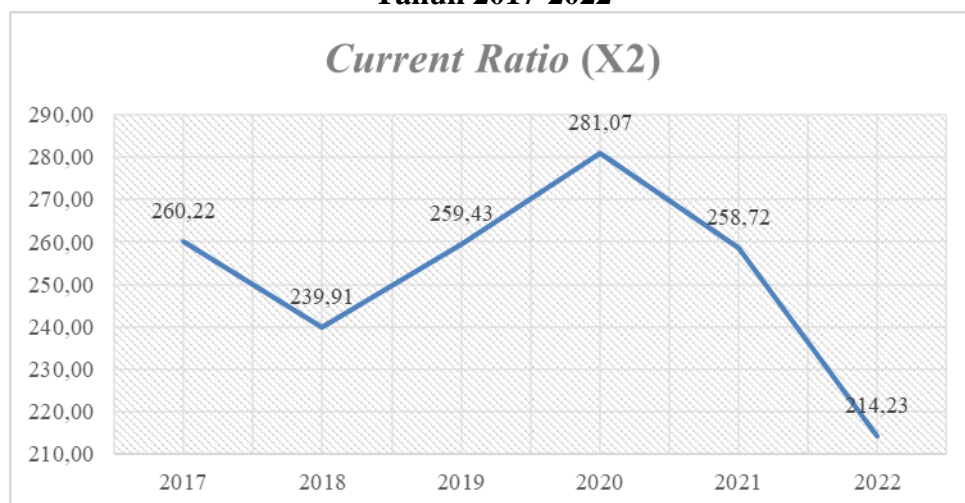
Sumber: www.idx.co.id (2023)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa laba yang dihasilkan perusahaan manufaktur yang diukur dengan *return on assets* cenderung terus mengalami penurunan di tahun 2019, 2020, dan 2022 dengan penurunan yang cukup besar hingga di titik terendah pada tahun 2022 yaitu di titik 9,21%. Penurunan ini sejalan dengan penurunan rasio *dividend payout ratio* yang menunjukkan adanya hubungan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Walaupun sempat terjadi peningkatan rasio *return on assets* di tahun sebelumnya yaitu di tahun 2018. Peningkatan yang terjadi tidak dapat terus dipertahankan hingga kembali menurun di tahun berikutnya. Menurunnya rasio *return on assets* membuat laba bersih yang

dihasilkan perusahaan juga menurun dan hal ini membuat menurunnya persentase laba bersih yang akan dialokasikan untuk dividen. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah yaitu perusahaan manufaktur mengalami penurunan *return on assets* sehingga membuat berkurangnya laba bersih yang diterima perusahaan dan alokasi dividen dari laba bersih juga harus diturunkan.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula karena perusahaan tidak mengalami defisit dan memiliki stabilitas keuangan yang baik dalam mendanai biaya operasional dan kewajiban jangka pendeknya. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit. Perkembangan likuiditas yang diproyeksikan dengan *current ratio* pada beberapa perusahaan manufaktur selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:

Gambar 1.3. Perkembangan *Current Ratio* Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022



Sumber: www.idx.co.id (2023)

Pada grafik di atas diketahui bahwa *current ratio* dari perusahaan manufaktur tergolong cukup besar, di mana rata-rata terendah dari *current ratio* yang dimiliki

sebesar 214,23% dari total kewajiban jangka pendek yang harus dibayar pada tahun 2018. Namun, di tahun 2019 dan 2020 aset lancar perusahaan manufaktur ditambah sehingga *current ratio* terus meningkat hingga di titik tertinggi yaitu sebesar 281,07% lebih besar daripada kewajiban jangka pendek perusahaan. Modal yang dibutuhkan untuk menambah aset lancar salah satunya melalui laba bersih perusahaan yang dialokasikan untuk menambah aset lancar perusahaan. Selama periode tahun 2017-2022 nilai *current ratio* masih selalu di atas 200% yang artinya ketersediaan aset lancar 2 kali lebih besar dari kewajiban jangka pendek perusahaan. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah yaitu perusahaan manufaktur mengalami penurunan kemampuan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya yang dapat dilihat dari menurunnya *current ratio* perusahaan.

Ukuran perusahaan dapat menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil oleh manajemen. Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk menggerakkan aktivitas perusahaan. Kurangnya aset perusahaan membuat perusahaan mengambil kebijakan untuk mengalokasikan lebih besar dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk menambah aset perusahaan, baik dari segi aset lancar maupun aset tetap. Hal ini membuat alokasi untuk dividen dari laba bersih perusahaan menjadi berkurang sehingga investor atau pemegang saham mendapatkan keuntungan yang lebih kecil dari dividen. Perkembangan ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan logaritma natural dari total aset pada beberapa perusahaan manufaktur selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:

Gambar 1.4. Perkembangan Ukuran Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022



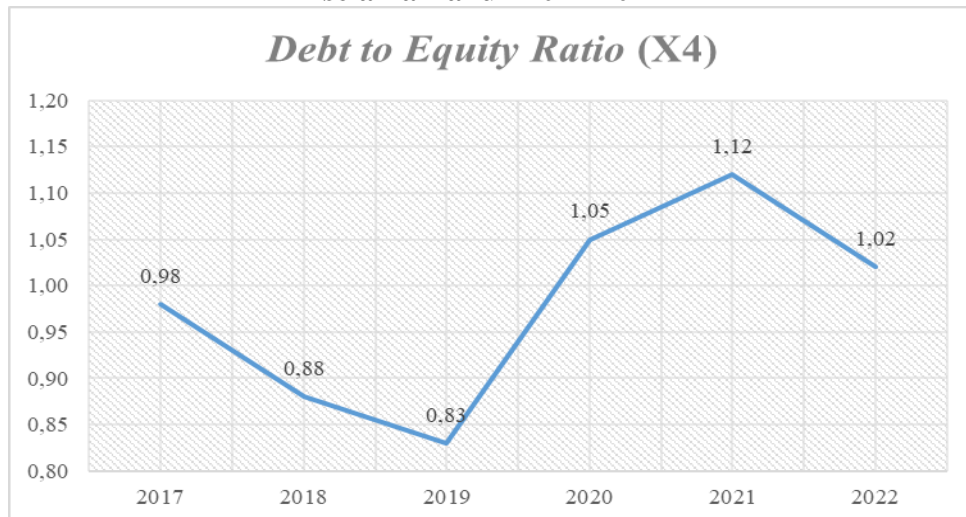
Sumber: www.idx.co.id (2023)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur cenderung terus meningkat setiap tahunnya. Hal ini dapat dilihat dari nilai logaritma natural dari total aset yang dimiliki memiliki garis grafik yang terus meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mengambil kebijakan untuk mengembangkan aset perusahaan di mana salah satu dananya adalah dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan. Hal ini diduga membuat alokasi laba bersih untuk dividen menjadi berkurang sehingga rasio *dividend payout ratio* menjadi menurun. Berdasarkan data tersebut dapat diambil identifikasi masalah yaitu perusahaan manufaktur mengambil kebijakan untuk menambah aset perusahaan melalui pendanaan dari laba bersih perusahaan sehingga alokasi untuk dividen menjadi berkurang.

Struktur modal dari perusahaan manufaktur terdiri dari dua bagian, yaitu modal sendiri dan hutang. Pinjaman yang mampu digunakan secara positif dapat menghasilkan profit yang lebih besar sehingga dividen yang dibagikan dapat lebih besar. Sebaliknya, pinjaman yang menghasilkan kewajiban yang tinggi dari profit

justru akan membebani keuangan perusahaan sehingga menurunkan rasio dividen terhadap laba bersih. Perkembangan struktur modal perusahaan yang diproyeksikan dengan *debt to equity ratio* pada beberapa perusahaan manufaktur selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada grafik sebagai berikut:

Gambar 1.5. Perkembangan *Debt to Equity Ratio* Perusahaan Manufaktur selama Tahun 2017-2022



Sumber: www.idx.co.id (2023)

Pada grafik di atas dapat diketahui bahwa *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur cenderung terus menurun di tahun 2018 dan 2019. Namun, di tahun 2019 dan 2020 *debt to equity ratio* terus meningkat dengan sangat tinggi bahkan hingga di titik tertinggi menjadi sebesar 112% dari ekuitas perusahaan kemudian menurun di tahun 2022 menjadi 1,02. Hal ini menunjukkan perusahaan manufaktur menambah banyak pinjaman di tahun 2020 dan 2021. Peningkatan pinjaman ini justru menurunkan profitabilitas dan rasio *dividen payout ratio* perusahaan manufaktur.

Fenomena ini merupakan fenomena yang menarik untuk diteliti, di mana dengan penelitian akan diketahui bagaimana sebenarnya pengaruh dari *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, inflasi, dan *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hal-hal yang telah diuraikan, penulis memilih melakukan sebuah penelitian yang berjudul: "***Analisis Return on Assets, Current Ratio, Firm Size, dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022***".

1.2. Identifikasi dan Batasan Masalah

1.2.1. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka penulis mengidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur mengalami penurunan profitabilitas sehingga membuat berkurangnya laba bersih yang diterima perusahaan yang membuat dividen juga harus diturunkan.
2. Perusahaan manufaktur mengalami penurunan likuiditas sehingga perusahaan harus mengalokasikan laba bersih untuk menambah aset lancar yang membuat dividen juga harus diturunkan.
3. Perusahaan manufaktur mengambil kebijakan untuk menambah ukuran perusahaan melalui pendanaan dari laba bersih perusahaan sehingga alokasi untuk dividen menjadi berkurang yang membuat dividen juga harus diturunkan.
4. Perusahaan manufaktur menambah pinjaman dengan cukup besar di tahun 2019 dan 2020 yang membuat struktur modal perusahaan tidak seimbang antara hutang dengan ekuitas sehingga laba bersih harus banyak dialokasikan untuk membayar cicilan pinjaman yang membuat dividen juga harus diturunkan.

5. Mayoritas perusahaan manufaktur masih belum rutin membagikan dividen kepada investor setiap tahunnya selama periode tahun 2017-2022 sehingga rata-rata kebijakan dividen perusahaan manufaktur menjadi rendah.

1.2.2. Batasan Masalah

Untuk mencegah penelitian yang meluas, dan karena keterbatasan kemampuan serta waktu, maka penelitian ini dibatasi pada beberapa hal sebagai berikut:

1. Profitabilitas diukur dengan *return on assets*, likuiditas diukur dengan *current ratio*, ukuran perusahaan (*firm size*) diukur dengan logaritma natural dari total aset, dan struktur modal diukur dengan *debt to equity ratio*, dan kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*.
2. Objek penelitian yang diambil adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2022.

1.3. Perumusan Masalah

Berdasarkan latarbelakang masalah yang telah diuraikan, maka penelitian ini mengambil rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
2. Apakah *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

3. Apakah *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
4. Apakah *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?
5. Apakah *return on assets*, *current ratio*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.4. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.4.1. Tujuan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Untuk mengetahui pengaruh *current ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Untuk mengetahui pengaruh *firm size* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Untuk mengetahui pengaruh *debt to equity ratio* secara parsial terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Untuk mengetahui pengaruh *return on assets*, *current ratio*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara simultan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.4.2. Manfaat Penelitian

1.4.2.1. Manfaat Teoretis

Penelitian ini mampu memberikan kontribusi terhadap perkembangan pada bidang ilmu Manajemen. Meningkatkan minat para mahasiswa yang ada di Universitas Pembangunan Panca Budi untuk melakukan penelitian di bidang Akuntansi. Menambah kuantitas penelitian yang dilakukan oleh para mahasiswa dan akademisi dari Universitas. Menambah referensi bukti empiris bagi pembaca sebagai rekomendasi penelitian yang dilakukan di masa yang akan datang.

1.4.2.2. Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajer keuangan serta para investor dalam menentukan saham-saham yang akan dibeli untuk mendapatkan *cash dividend* sebesar mungkin berdasarkan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, inflasi, dan struktur modal perusahaan.

1.5. Keaslian Penelitian

Terdapat penelitian lain yang hampir mirip dengan penelitian yang dilakukan, yaitu sebuah penelitian yang dilakukan oleh Simbolon tahun 2021 yang berjudul: Pengaruh *Sales Growth*, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI, sedangkan penelitian ini berjudul: Analisis *Return on Assets*, *Current Ratio*, Firm Size, dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor

Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2022. Adapun perbedaan dari penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. **Model Analisis:** Penelitian sebelumnya menggunakan metode analisis regresi linear berganda, sedangkan penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel.
2. **Variabel Penelitian:** Penelitian terdahulu menggunakan lima variabel bebas, yaitu *Sales Growth* (X_1), *Return on Assets* (X_2), dan Ukuran Perusahaan (X_3) serta sebuah variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y). Penelitian ini menggunakan empat variabel bebas, yaitu: *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4), serta variabel terikat yaitu *Dividend Payout Ratio* (Y).
3. **Observasi/Sampel:** Jumlah populasi penelitian terdahulu berjumlah 32 Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan sampel yang digunakan sebanyak 12 perusahaan. Data yang digunakan adalah laporan keuangan tahun 2015 sampai 2020 sehingga perusahaan terdahulu menggunakan sebanyak $12 \times 6 = 72$ data observasi. Penelitian ini memiliki jumlah populasi sebanyak 178 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel sebanyak 16 perusahaan. Data yang digunakan merupakan laporan data perusahaan tahun 2017 sampai 2022 sehingga penelitian ini menggunakan $16 \times 6 = 96$ data observasi.
4. **Tempat Penelitian:** Penelitian terdahulu dilakukan di perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedangkan penelitian

ini dilakukan di perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

- 5. Waktu Penelitian:** Penelitian terdahulu dilakukan pada tahun 2021, sedangkan penelitian saat ini dilakukan pada tahun 2024.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1. Uraian Teoretis

2.1.1. *Agency Theory*

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. Agensi teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat. Penerapan *corporate governance* berdasarkan pada teori agensi, yaitu teori agensi dapat dijelaskan dengan hubungan antara manajemen dengan pemilik, manajemen sebagai agen secara moral bertanggung jawab untuk mengoptimalkan keuntungan para pemilik (*principal*) dan sebagai imbalannya akan memperoleh kompensasi yang sesuai dengan kontrak. Dengan hal ini terdapat dua kepentingan yang berbeda di dalam perusahaan di mana masing-masing pihak berusaha untuk mencapai kemakmuran yang dikehendaki, sehingga muncullah informasi asimetri antara manajemen dengan pemilik yang dapat memberikan kesempatan kepada manajer untuk melakukan manajemen laba dalam rangka menyesatkan pemilik mengenai kinerja ekonomi perusahaan.

Hanafi (2018:74) menjelaskan bahwa “Masalah keagenan (*agency problem*) pada awalnya dieksplorasi oleh Ross pada tahun 1973, sedangkan eksplorasi teoritis secara mendetail dari teori keagenan pertama kali dinyatakan oleh Jensen dan Mecking pada tahun 1976 yang bahwa menyebutkan manajer suatu perusahaan sebagai agen dan pemegang saham *principal*”. Pemegang saham yang merupakan

principal mendelegasikan pengambilan keputusan bisnis kepada manajer yang merupakan perwakilan atau agen dari pemegang saham. Permasalahan yang muncul sebagai akibat sistem kepemilikan perusahaan seperti ini bahwa adalah agen tidak selalu membuat keputusan-keputusan yang bertujuan untuk memenuhi kepentingan terbaik *principal*. Salah satu asumsi utama dari teori keagenan bahwa tujuan *principal* dan tujuan agen yang berbeda dapat memunculkan konflik karena manajer perusahaan cenderung untuk mengejar tujuan pribadi, hal ini dapat mengakibatkan kecenderungan manajer untuk memfokuskan pada proyek dan investasi perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi dalam jangka pendek daripada memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham melalui investasi di proyek-proyek yang menguntungkan jangka panjang.

Terdapat cara-cara langsung yang digunakan pemegang saham untuk memonitor manajemen perusahaan sehingga membantu memecahkan konflik keagenan. Pertama, pemegang saham mempunyai hak untuk mempengaruhi cara perusahaan dijalankan melalui *voting* dalam rapat umum pemegang saham, hak *voting* pemegang saham merupakan bagian penting dari asset keuangan mereka. Kedua, pemegang saham melakukan resolusi di mana suatu kelompok pemegang saham secara kolektif melakukan *lobby* terhadap manajer (mewakili perusahaan) berkenaan dengan isu-isu yang tidak memuaskan mereka. Pemegang saham juga mempunyai opsi divestasi (menjual saham mereka), divestasi mereprestasikan suatu kegagalan dari perusahaan untuk mempertahankan investor, di mana divestasi diakibatkan oleh ketidakpuasan pemegang saham atas aktivitas manajer.

Konsep *Agency Theory* adalah hubungan atau kontrak antara principal dan agen. Principal memperkerjakan agen untuk melakukan tugas dalam rangka memenuhi kepentingan *principal*.

2.1.2. Kebijakan Dividen

2.1.2.1. Pengertian Dividen

Dividen merupakan salah satu keuntungan yang diperoleh oleh investor atas kepemilikan saham yang dimiliki di perusahaan. Dividen juga menjadi salah satu alasan mengapa investor tertarik untuk memiliki saham suatu perusahaan. Riyanto (2019:265) menyatakan bahwa “Dividen merupakan aliran kas yang dibayarkan kepada para pemegang saham”. Menurut Hanafi (2018:361) “Dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh pemegang saham, di samping *capital gain*. Dividen diberikan atas rekomendasi direksi perusahaan untuk mendapat persetujuan dari pemegang saham dalam RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham)”. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan proporsi laba atau keuntungan yang dibagikan kepada para pemegang saham dalam jumlah yang sebanding dengan jumlah lembar saham yang dimiliki oleh investor tersebut. Menurut Musthafa (2017:89) “Dividen adalah bagian keuntungan yang diterima oleh pemegang saham dari suatu perusahaan”. Apabila keuntungan perusahaan tidak dibagikan kepada pemegang saham, dan investasikan kembali dalam perusahaan, maka disebut laba ditahan.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa dividen merupakan pembagian keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

2.1.2.2. Jenis-Jenis Dividen

Dividen yang dapat dibayarkan kepada para pemegang saham memiliki beberapa jenis, tergantung pada posisi dan kemampuan perusahaan bersangkutan. Berikut ini adalah jenis-jenis dividen: (Warsono, 2020:272):

1. Dividen Tunai (*Cash Dividend*)

Dividen tunai merupakan jenis dividen yang umum digunakan oleh banyak perusahaan. Dividen tunai diterima oleh pemegang saham biasa melalui cek atau terkadang para *pemegang* saham menginvestasikan kembali dividen yang diperoleh ke dalam saham biasa perusahaan.

2. Dividen Saham (*Stock Dividend*)

Dividen saham merupakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan dalam bentuk lembar *saham* tambahan dan tidak berbentuk uang tunai.

3. Dividen Kekayaan (*Property Dividend*)

Property Dividend adalah dividen yang diberikan kepada para pemegang saham dalam *bentuk* asset fisik, asset tersebut biasanya berupa produk yang dihasilkan perusahaan.

Dari berbagai jenis dividen di atas, *cash dividend* merupakan jenis dividen yang paling umum dan banyak digunakan oleh perusahaan. Menurut Husnan (2019:316), “Perusahaan hanya dapat membagikan dividen semakin besar jika perusahaan mampu menghasilkan laba yang semakin besar, jika laba yang dihasilkan besarnya tetap, perusahaan tidak bisa membagikan dividen yang makin besar karena hal ini berarti perusahaan akan membagikan modal sendiri”.

2.1.2.3. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Aspek utama dari kebijakan dividen perusahaan adalah

menentukan alokasi laba yang tepat antara pembayaran dividen dengan penambahan laba ditahan perusahaan. Rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan dalam perusahaan sebagai sumber pendanaan. Akan tetapi dengan menahan laba saat ini dalam jumlah yang lebih besar dalam perusahaan juga berarti lebih sedikit uang yang akan tersedia bagi pembayaran dividen saat ini (Horne, 2017:270).

Besarnya atau kecilnya *payout ratio* ditentukan oleh kebijakan dividen suatu perusahaan. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang berhubungan dengan pembayaran dividen oleh pihak perusahaan, berupa penentuan besarnya pembayaran dividen dan besarnya laba ditahan untuk kepentingan pihak perusahaan. Kebijakan dividen ini melibatkan dua pihak yang mempunyai kepentingan yang berbeda yaitu para pemegang saham dan pihak perusahaan itu sendiri.

Perusahaan umumnya menaikkan dividen hingga satu tingkatan tertentu apabila perusahaan tersebut yakin akan dapat mempertahankannya di masa mendatang. Jadi, kebijakan dividen yang harus di ambil oleh perusahaan adalah kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang yang memaksimalkan harga saham.

2.1.2.4. Teori Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa pendapat dan teori yang dikemukakan tentang dividen diantaranya adalah: (Husnan, 2019:318-320)

1. *Dividend Irrelevance Theory* (Ketidakrelevanan Dividen)

Menurut Modigliani & Miller dalam Husnan (2019:318) “Nilai sebuah perusahaan tidak ditentukan besar kecilnya *Dividend Payout Ratio*, tetapi

ditentukan oleh laba bersih sebelum pajak dan kelas resiko perusahaan”. *Dividend Irrelevance Theory* juga menyatakan bahwa nilai dari suatu perusahaan hanya dapat ditentukan oleh profitabilitas dasar beserta risiko usahanya, yaitu laba yang dihasilkan asetnya bukan pemecahan laba menjadi dividen laba ditahan

2. *The Bird in Hand Theory*

Menurut Linter & Gordon dalam Husnan (2019:319), “Ketika *Dividend Payout* rendah maka biaya modal sendiri perusahaan akan meningkat”. Hal ini *disebabkan* karena investor lebih memilih dividen ketimbang *capital gains*. *The Bird in Hand Theory* juga menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen dibandingkan dengan *capital gain* karena dianggap lebih jelas

3. *Signaling Hypothesis Theory*

Husnan (2019:319) mengemukakan bahwa “Terdapat bukti empiris yang menyebutkan bahwa jika ada kenaikan pembagian laba saham maka akan diiringi dengan kenaikan harga saham”. Begitu juga dengan sebaliknya. Ini menjadi alasan lain mengapa investor lebih suka dividen ketimbang *capital gains*.

4. *Clientele Effect Theory*

Menurut teori ini, para pemegang saham punya sudut pandang berbeda terhadap *kebijakan* pembagian laba saham sebuah perusahaan. *Dividend Payout Ratio* yang tinggi lebih disukai oleh investor yang butuh penghasilan saat ini. Sedangkan investor yang tidak begitu butuh uang saat ini lebih memilih jika perusahaan menahan sebagian besar laba bersih perusahaan

5. *Tax of Dividend*

Teori kebijakan dividen menurut Litzenberger dan Ramaswamy. Teori ini menyebutkan bahwa pajak diberlakukan terhadap dividen dan *capital gains*. Namun, para investor lebih menyukai *capital gains* karena pemegang saham dapat menunda pembayaran pajak.

2.12.5. Dividend Payout Ratio (DPR)

Sutrisno (2015:321) menjelaskan bahwa “*Cash dividend* merupakan bagian laba yang dibagikan kepada pemegang saham”. Sutrisno (2015:321) juga menjelaskan bahwa “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai cash dividend kepada pemegang saham”. Riyanto (2019:265) menjelaskan bahwa “*Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio dividen yang dibagikan terhadap laba bersih perusahaan”. DPR merupakan proksi untuk menghitung dividen. Semakin tinggi *dividend payout ratio*, maka semakin kecil porsi dana yang tersedia untuk ditanamkan kembali ke perusahaan sebagai laba ditahan. Menurut Syahyunan (2018:86) “*Dividend Payout Ratio (DPR)* menunjukkan besarnya laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen”.

Berdasarkan pendapat para ahli di atas, maka dapat disimpulkan bahwa *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio dividen yang menunjukkan persentase pembagian keuntungan yang dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

2.12.6. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen

Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: (Keown, 2016:215)

1. Pembatasan Hukum

Umumnya perusahaan tidak boleh membayar dividen bila : pasiva perusahaan melebihi aktiva, besarnya dividen melebihi laba yang diakumulasikan (laba ditahan) dan dividen dibayarkan dari modal yang diinvestasikan ke dalam perusahaan.

2. Posisi Likuiditas

Secara historis, perusahaan dengan laba ditahan yang besar telah sukses menghasilkan kas dari operasi. Namun dana ini biasanya diinvestasikan kembali dalam perusahaan *dalam* jangka pendek atau digunakan untuk membayar hutang yang jatuh tempo. Karena dividen dibayar dalam bentuk kas, dan bukan dengan laba ditahan, perusahaan harus memiliki kas untuk pembayaran dividen. Dari sini, posisi likuiditas punya tanggungan langsung terhadap dividen.

3. Ukuran Aset

Besar aset yang mencukupi pergerakan dan aktivitas perusahaan membuat perusahaan dalam *memprioritaskan* laba perusahaan untuk dibagikan kepada para pemegang saham dan hanya menyisihkan sebagian kecil untuk menambah aset lancar atau aset tetap perusahaan

4. Besar Profitabilitas

Rasio pembayaran dividen tergantung pada sejauh mana laba perusahaan dapat diramalkan atau tidak. Bila pendapatan berfluktuasi secara signifikan, manajemen tidak bisa mengandalkan dana internal untuk memenuhi kebutuhan di masa mendatang. Bila laba bisa dihasilkan, perusahaan mungkin menahan jumlah lebih besar untuk memastikan bahwa uang tersedia pada saat

dibutuhkan. Sebaliknya, perusahaan dengan pendapatan yang stabil biasanya membayar bagian labanya dengan lebih besar dalam bentuk dividen. Perusahaan tidak terlalu khawatir tentang tersedianya laba untuk memenuhi kebutuhan modal di masa mendatang.

5. *Leverage*

Besarnya kewajiban perusahaan yang harus dibayarkan membuat sebagian laba *dialokasikan* untuk membayar berbagai kewajiban perusahaan yang sudah jatuh tempo. Hal ini mengakibatkan laba yang tersedia berkurang sehingga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

6. Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan *yang* sedang bertumbuh membutuhkan banyak modal agar pertumbuhan perusahaan terus meningkat secara positif. Laba yang dihasilkan perusahaan sebagian akan dialokasikan kembali sebagai modal perusahaan. Hal ini membuat sebagian besar laba bahkan keseluruhan laba akan diinvestasikan kembali untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Sehingga pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

7. Kontrol Kepemilikan

Bagi banyak perusahaan kecil dan menengah, mempertahankan kontrol *voting* merupakan prioritas yang tinggi. Bila pemegang saham biasa sekarang tidak bisa berpartisipasi dalam penawaran baru, penerbitan saham baru tidak menarik, dalam hal bahwa kontrol pemegang saham sekarang dicairkan. Pemilik mungkin lebih suka *bahwa* manajemen mendanai investasi baru dengan hutang dan melalui laba daripada menerbitkan saham baru.

Pertumbuhan perusahaan ini kemudian terkendala oleh besarnya modal hutang yang tersedia serta oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba.

8. Inflasi

Dalam periode *inflasi*, idealnya ketika aktiva tetap mulai rusak dan ketinggalan zaman, dana yang dihasilkan dari depresiasi digunakan untuk mendanai penggantian. Karena dana peralatan yang setara terus naik, dana depresiasi tidak mencukupi. Ini menuntut agar laba ditahan, yang mengimplikasikan bahwa deviden terkena pengaruh kurang menguntungkan.

Selain itu, ada beberapa faktor yang perlu dipertimbangkan manajemen dalam menentukan dividend *payout*, yaitu: (Sudana, 2019:170)

1. Likuiditas

Dividen *dapat* dibayarkan dalam bentuk dividen tunai atau dividen saham. Perusahaan hanya mampu membayar dividen tunai jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya.

2. Kemampuan perusahaan untuk meminjam

Salah satu sumber dana perusahaan adalah berasal dari pinjaman. Perusahaan dimungkinkan untuk membayar dividen yang besar, karena perusahaan masih memiliki peluang atau kemampuan untuk memperoleh dana dari pinjaman guna memenuhi kebutuhan dan yang diperlukan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena leverage keuangan perusahaan masih rendah, dan perusahaan masih dipercaya oleh para kreditur. Dengan

demikian, semakin besar kemampuan perusahaan untuk meminjam semakin besar dividen dibayarkan kepada pemegang saham.

3. Pengendalian perusahaan.

Jika perusahaan membayar dividen yang besar, kemungkinan perusahaan memperoleh dana dengan menjual saham baru untuk membiayai peluang investasi yang dinilai menguntungkan. Dalam kondisi demikian kendali pemegang saham lama atas perusahaan kemungkinan akan berkurang. Jika pemegang saham lama tidak berjanji untuk membeli tambahan saham baru yang diterbitkan perusahaan. Pemegang saham mungkin lebih suka membayar dividen yang rendah dan membiayai kebutuhan dan untuk investasi dengan laba ditahan, sehingga tidak menurunkan kendali pemegang saham atas perusahaan.

2.1.2.7. Indikator Kebijakan Dividen

Pada penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan rasio *dividend payout ratio* yang dapat dihitung dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100$$

Sumber: Sutrisno (2018:322)

2.1.3. Profitabilitas

2.1.3.1. Pengertian Profitabilitas

Perusahaan memiliki sebuah tujuan utama, yaitu menghasilkan laba bersih yang sebesar-besarnya. Kinerja perusahaan dapat diukur dengan menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba setiap tahunnya berdasarkan penjualan, total aset, dan total ekuitas yang dimiliki. Sugiono dan Untung (2018:75) menjelaskan bahwa “Profitabilitas bertujuan untuk mengukur efektivitas

manajemen yang tercermin pada imbalan atas hasil investasi melalui kegiatan perusahaan atau dengan kata lain mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan dan efisiensi dalam pengelolaan kewajiban dan modal”.

Menurut Munawir (2015:33) “Profitabilitas atau rentabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba selama periode tertentu”. Menurut Sartono (2020:122) “Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri”. Menurut Brigham & Houston (2015:107), “Profitabilitas adalah hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan perusahaan”. Rasio profitabilitas akan menunjukkan kombinasi efek-efek dari likuiditas, manajemen aktiva, dan utang pada hasil-hasil operasi.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh para ahli di atas, maka yang dimaksud dengan profitabilitas adalah mengukur efektifitas manajemen berdasarkan hasil pengembalian yang dihasilkan dari volume penjualan, total aktiva dan modal sendiri dan juga rasio profitabilitas merupakan rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu.

2.1.3.2. Jenis-Jenis Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio profitabilitas menurut Sawir (2015:18) adalah sebagai berikut:

1. Marjin Laba Kotor (*Gross Profit Margin*)

Gross Profit Margin adalah persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah perusahaan membayar harga pokok penjualan. Semakin tinggi marjin

laba kotor, maka semakin baik dan secara relatif semakin rendah harga pokok barang yang dijual. Rasio ini dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Gross Profit Margin} = \frac{\text{Sales} - \text{Cost of Good Sold}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

2. Marjin Laba Operasi (*Operating Profit Margin*)

Operating Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah semua biaya dan pengeluaran lain dikurangi kecuali bunga dan pajak, atau laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah penjualan. Marjin laba operasi mengukur laba yang dihasilkan murni dari operasi perusahaan tanpa melihat beban keuangan (bunga) dan beban dari pemerintah (pajak).

$$\text{Operating Profit Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

3. Marjin Laba Bersih (*Net Profit Margin*)

Net Profit Margin adalah ukuran persentase dari setiap hasil sisa penjualan sesudah dikurangi semua biaya dan pengeluaran, termasuk bunga dan pajak.

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Sales}} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

4. Hasil Atas Total Asset (*Return on Assets*)

Return on Total Assets adalah ukuran keseluruhan keefektifan manajemen dalam menghasilkan laba dengan aktiva yang tersedia disebut juga hasil atas investasi.

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Assets} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

5. Hasil Atas Ekuitas (*Return on Equity*)

Return on Equity adalah ukuran pengembalian yang diperoleh pemilik (baik pemegang saham biasa dan saham istimewa) atas investasi di perusahaan. Semakin tinggi pengembalian semakin baik. ROE (*Return on Equity*) sebagai salah satu rasio profitabilitas merupakan indikator yang sangat penting bagi para investor. ROE dibutuhkan investor untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih yang berkaitan dengan dividen. Pemilihan ROE sebagai proksi dari profitabilitas adalah karena dalam ROE ditunjukkan, semakin tinggi ROE menunjukkan semakin efisien perusahaan dalam menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba investor yang ditanam pada perusahaan. *Return on Equity* (ROE) dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih dengan total *equity* perusahaan dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Return\ on\ Equity = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Ekuitas} \times 100$$

Sumber: Sawir (2015:18)

2.133. *Return on Assets* (ROA)

Menurut Harahap (2018:56), “*Return on Assets* (ROA) menggambarkan perputaran aktiva diukur dari penjualan”. Semakin besar rasio ini maka semakin baik dan hal ini berarti bahwa aktiva dapat lebih cepat berputar dan meraih laba. Jadi, semakin tinggi persentase rasio ROA, maka semakin baik penggunaan aset secara efisien untuk memperoleh keuntungan bersih dalam kegiatan operasional perusahaan. Hal ini selanjutnya meningkatkan daya tarik perusahaan yang

menjadikan perusahaan tersebut makin diminati investor, karena tingkat perolehan pengembalian atas investasi aset akan semakin besar. Sebaliknya, semakin rendah persentase rasio ini dari rasio rata-rata maka daya tarik investor semakin menurun, karena membuat tingkat perolehan pengembalian atas investasi akan semakin kecil.

2.1.3.4. Indikator Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini *Return on Assets* diukur dengan rumuskan sebagai berikut: Sitanggang (2019:30)

$$Return\ on\ Assets = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Assets} \times 100$$

Sumber: Sitanggang (2019:30)

2.1.4. Likuiditas

2.1.4.1. Pengertian Likuiditas

Perusahaan memiliki berbagai kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi baik kewajiban jangka panjang maupun kewajiban jangka pendek. Perusahaan harus memiliki persediaan kas yang digunakan untuk membayar kewajiban-kewajiban yang telah jatuh tempo pembayaran. Kemampuan perusahaan dalam memenuhi berbagai kewajiban ini disebut sebagai likuiditas. Harahap (2018:301) berpendapat bahwa “Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya”. Rasio-rasio likuiditas dapat dihitung melalui sumber informasi tentang modal kerja yaitu pos-pos aktiva lancar dan utang lancar. Mardiyanto (2019:54) mengemukakan bahwa “Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan”. Menurut Riyanto (2019:25) “Likuiditas adalah hal-hal

yang berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya yang harus segera dilunasi”.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh para ahli di atas, maka yang dimaksud dengan likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayar atau memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu.

2.14.2.Rasio Likuiditas

Beberapa rasio yang sering digunakan untuk mengukur likuiditas menurut Riyanto (2019:25) adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current ratio*)

Harahap (2018:301) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban–kewajiban lancar”. Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini dapat dibuat dalam bentuk beberapa kali atau dalam bentuk presentasi. Apabila rasio lancar ini 1:1 atau 100% ini berarti bahwa aktiva lancar dapat menutupi semua utang lancar. Rasio lancar yang lebih aman adalah jika berada di atas 1 atau 100%. Artinya aktiva lancar harus jauh di atas jumlah hutang lancar. Rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$$

Sumber: Harahap (2018:301)

2. Rasio Cepat (*Acid Test Ratio*)

Harahap (2018:302) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan kemampuan aktiva lancar yang paling likuid mampu menutupi utang lancar. Semakin besar rasio ini akan semakin baik”. Rasio ini disebut juga *Acid Test Ratio* dengan rumus:

$$\text{Rasio Lancar} = \frac{\text{Current Assets} - (\text{Persediaan} + \text{Prepare Expense})}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Harahap (2018:302)

3. Rasio Kas atas Aktiva Lancar

Harahap (2018:302) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan porsi jumlah kas dibandingkan dengan total aktiva lancar”. Rumus:

$$\text{Rasio Kas atas Aktiva Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Current Assets}}$$

Sumber: Harahap (2018:302)

4. Rasio Kas atas Utang Lancar

Harahap (2018:302) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan porsi kas yang dapat menutupi utang lancar”. Rumus:

$$\text{Rasio Kas atas Utang Lancar} = \frac{\text{Kas}}{\text{Current Liabilities}}$$

Sumber: Harahap (2018:302)

5. Rasio Aktiva Lancar dan Total Aktiva

Harahap (2018:302) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan porsi Aktiva Lancar atas Total Aktiva”. Rumus:

$$\text{Rasio Aktiva Lancar atas Total Aktiva} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber: Harahap (2018:302)

6. Rasio Aktiva Lancar dan Total Utang

Harahap (2018:303) mengatakan bahwa “Rasio ini menunjukkan porsi aktiva lancar atas total kewajiban perusahaan”. Rumus:

$$\text{Rasio Aktiva Lancar atas Total Utang} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Total Liabilities}}$$

Sumber: Harahap (2018:303)

2.14.3. Pengertian *Current Ratio* (CR)

Perusahaan membutuhkan aset lancar yang cukup dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang harus segera dipenuhi. Menurut Kasmir (2016:134),

“*Current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan”. *Current ratio* dapat pula dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan (*margin of safety*) suatu perusahaan. Halim (2015:76) menyatakan bahwa “Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangannya tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid dan mempunyai aktiva lancar lebih besar dari hutang lancarnya”. Hal tersebut akan membawa perusahaan untuk memperoleh peringkat obligasi yang lebih baik.

Sudana (2020:74) menyatakan “*Current ratio* (rasio lancar) merupakan salah satu ukuran yang dapat digunakan untuk melihat likuiditas perusahaan secara relatif dengan membandingkan aktiva lancar terhadap hutang lancar”. *Current ratio* menurut Fraser dan Ormiston (2018:223) adalah “Ukuran yang umum digunakan atas solvensi jangka pendek, kemampuan perusahaan memenuhi kebutuhan hutang ketika jatuh tempo”. Rasio antara harta lancar dengan hutang lancar tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar sebesar rasio tersebut.

2.14.4.Indikator Likuiditas

Indikator dalam mengukur *current ratio* (CR) adalah dengan *persentase* perbandingan aset lancar dengan hutang lancar, seperti yang ditunjukkan rumus berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$$

Sumber: Harahap (2018:301)

Aktiva lancar atau current assets mencakup aset-aset yang mudah dicairkan paling tidak dalam tempo satu tahun. Aset-aset ini secara umum meliputi kas dan

yang setara dengan uang kas, surat-surat berharga yang mudah untuk diperjualbelikan, piutang usaha, dan persediaan barang dan beban dibayar di muka. Sedangkan hutang lancar atau *current liabilities* adalah semua kewajiban yang wajib dilunasi paling tidak dalam tempo satu tahun, kewajiban ini umumnya meliputi hutang usaha, hutang bank jangka pendek, pajak terhutang, upah terhutang dan wesel bayar.

Semakin tinggi *current ratio* ini berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek. Bagi kreditur semakin tinggi rasio lancar semakin baik, namun bagi perusahaan tertentu hal ini dapat berarti lain. *Current ratio* yang tinggi dapat diartikan perusahaan kurang produktif.

2.1.5. Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

2.1.5.1. Pengertian Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Perusahaan yang sehat seharusnya merupakan perusahaan yang terus berkembang dari segi penjualan, total ekuitas, maupun total aset yang dimiliki sehingga memiliki ukuran perusahaan yang terus membesar. Riyanto (2019:313) menjelaskan “Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan dilihat dari besarnya nilai *equity*, nilai penjualan, atau nilai aktiva”. Sawir (2015:101) menjelaskan “Ukuran perusahaan dinyatakan sebagai determinan dari struktur keuangan”. Menurut Jogiyanto (2016:685), “Ukuran perusahaan adalah besar kecilnya perusahaan yang dapat diukur dengan nilai total aktiva atau penjualan bersih atau nilai ekuitas”. Skala yang menentukan besar kecilnya perusahaan yang dapat dilihat dari nilai *equity*, nilai penjualan, jumlah karyawan dan nilai total aktiva

yang merupakan variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi.

Firm size adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya dengan melogaritma natural-kan total aset (Sartono, 2016:98). Ukuran perusahaan (*firm size*) menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang berskala besar akan lebih mudah memperoleh pinjaman dibandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham perusahaan besar lebih besar dibandingkan *return* saham pada perusahaan berskala kecil. Oleh karena itu, investor akan lebih berspekulasi untuk perusahaan besar dengan harapan keuntungan yang besar pula.

Berdasarkan pendapat yang dikemukakan oleh para ahli di atas, maka yang dimaksud dengan ukuran perusahaan adalah tolak ukur besarnya suatu perusahaan yang dapat diukur dengan total aktiva yang dimiliki, total penjualan yang dilakukan, dan total ekuitas yang ada.

2.1.5.2. Indikator Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Ukuran perusahaan didefinisikan dengan me-logaritma natural-kan *total assets* perusahaan yang dirumuskan sebagai berikut: Sartono (2016:145)

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \text{Ln Total Assets}$$

Sumber: Sartono (2016:145)

2.1.6. Struktur Modal

2.1.6.1. Pengertian Struktur Modal

Struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan. Struktur keuangan merupakan kombinasi atau bauran dari segenap pos yang termasuk dalam sisi kanan neraca keuangan perusahaan, sedangkan struktur modal merupakan bauran dari segenap sumber pembelanjaan jangka panjang (utang jangka panjang, saham preferen, dan ekuitas saham biasa) yang digunakan perusahaan (Warsono, 2019:135).

Penentuan struktur modal bagi suatu perusahaan merupakan salah satu bentuk keputusan keuangan yang penting, karena keputusan ini dapat berpengaruh terhadap pencapaian tujuan manajemen keuangan perusahaan. Tujuan pokok manajemen struktur modal adalah menciptakan suatu bauran atau kombinasi sumber pembelanjaan permanen sedemikian rupa, sehingga mampu memaksimalkan harga saham perusahaan, meminimalkan biaya modal dan akhirnya memaksimalkan nilai perusahaan.

Manajer keuangan akan melakukan berbagai keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan, diantaranya adalah keputusan investasi dan keputusan pendanaan. Setelah melakukan keputusan investasi manajer keuangan akan berpikir bahwa keputusan investasi tersebut akan dibiayai/didanai dari modal apa, apakah seluruhnya dengan hutang atau dengan modal sendiri atau malah kombinasinya, sehingga diperlukan teori struktur modal untuk menetapkan keputusan yang tepat.

2.1.6.2. Debt to Equity Ratio (DER)

Debt Equity Ratio (DER) merupakan sebuah rasio yang membandingkan jumlah hutang terhadap ekuitas perusahaan. Rasio ini sering digunakan para analis

dan para investor untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas atau kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya (Sawir, 2018:115).

Syahyunan (2015:105) berpendapat bahwa "*Debt to Equity Ratio* (DER) adalah perbandingan jumlah hutang terhadap ekuitas dalam mendanai aktivitas perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya". Sitanggang (2019:25) juga mengemukakan bahwa "*Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan sebuah ratio antara total utang dengan total ekuitas dalam perusahaan yang memberi gambaran perbandingan antara total utang dengan modal sendiri (equity) perusahaan".

Debt to Equity Ratio menunjukkan proporsi hutang terhadap modal yang dimiliki. DER sering digunakan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan yang dilakukan berdasarkan pada laba yang diperoleh perusahaan. Seorang kreditur akan memberikan kredit pada perusahaan yang mempunyai laba yang stabil karena laba yang stabil memberikan keyakinan pada kreditur bahwa perusahaan akan mampu membayar hutangnya.

Besarnya utang yang terdapat dalam struktur modal sangat penting untuk mempertimbangkan perhitungan risiko dan keuntungan yang mungkin diperoleh. Utang membawa risiko karena setiap utang pada umumnya akan menimbulkan keterikatan yang tetap bagi perusahaan berupa kewajiban untuk membayar beban bunga beserta cicilan pinjaman pokok secara periodik.

Menurut Halim (2017:312), "Semakin tinggi rasio DER suatu perusahaan, maka hal ini dapat mengindikasikan bahwa buruk keadaan keuangan perusahaan tersebut, karena semakin tinggi pula resiko keuangan yang ditanggung perusahaan

tersebut”. Hal ini disebabkan karena semakin besar proporsi dana yang berasal utang. Utang yang terlalu besar akan menggerus pengembalian (*return*) yang diharapkan investor sehingga harga saham akan menurun.

Menurut Harahap (2020:32), “*Debt to equity ratio* merupakan rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi utang-utang kepada pihak luar”. Semakin kecil rasio ini semakin baik karena dapat meringankan beban bunga yang dikenakan sehingga laba yang diperoleh tidak terlalu dibebani dan pembagian laba lebih besar. Rasio ini disebut juga rasio *leverage*. Untuk keamanan pihak luar rasio terbaik jika modal lebih besar dari jumlah utang atau minimal sama.

2.1.6.3. Indikator Struktur Modal

Struktur modal dalam penelitian ini diproksikan dengan DER (*debt to equity ratio*). DER diukur dengan membandingkan total hutang terhadap ekuitas perusahaan. Secara matematis, DER dapat diformulakan sebagai berikut: (Sawir, 2018:116).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio = \frac{Total\ Debt}{Total\ Equity} \times 100$$

Sumber: Sawir (2018:116)

2.2. Penelitian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu yang terkait dengan penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 2.1. Daftar Penelitian Terdahulu

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
1	Ismi Azizah Harahap & Farida Titik Kristanti (2022)	Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Pertumbuhan	Institusional, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Inflasi	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil dari riset ini secara parsial dan simultan kepemilikan institusional, leverage, pertumbuhan perusahaan dan inflasi

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
		Perusahaan, dan Inflasi Terhadap Dividend Policy			berdampak signifikan kepada dividend policy.
2	Khairina Natsir & Nurainun Bangun (2021)	Pengaruh Inflasi, <i>Good Corporate Governance</i> , dan <i>Investment Opportunity Set</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Inflasi, <i>Good Corporate Governance</i> , dan <i>Investment Opportunity Set</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Inflasi dan investment opportunity set berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, good corporate governance berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen
3	R. F. D. Yasmin, G. Wiyono, & R. Kusumawardhani (2021)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Return on Assets</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil uji t menunjukkan bahwa <i>return on assets</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>debt to equity</i> tidak berpengaruh. Hasil uji F menunjukkan <i>return on assets</i> , <i>debt to equity ratio</i> , dan ukuran perusahaan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
4	Monika Sales Br Simbolon (2021)	Pengaruh <i>Sales Growth</i> Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI	<i>Sales Growth</i> , Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan: (1) <i>Sales Growth</i> berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> : (2) Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> : (3) Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
5	Ewistila Lahagu (2021)	Pengaruh Nilai Perusahaan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i> .	Berdasarkan hasil analisis data nilai perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan secara serempak berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Secara individu nilai perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan, profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan, likuiditas berpengaruh negatif signifikan, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif tidak signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
6	Vika Septirini, Ronny Malavia Mardani, & Ety Saraswati (2021)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial DER berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR. CR dan Size masing-masing berpengaruh positif dan tidak signifikan. ROA dan growth berpengaruh negatif dan signifikan terhadap DPR
7	Zilvia Intan Aryani & Astri Fitria (2020)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menyimpulkan leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
8	Ega Aditya, Ronny Malavia Mardani, & M. Hufron (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018	<i>Return On Investment, Current Ratio</i> , dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil yang diperoleh dari penelitian ini adalah (1) <i>Return on Investment</i> (ROI) berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). (2) <i>Current Ratio</i> (CR) berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR).
9	Ronni Andri Wijaya, Yamasitha, & Zola Oklahoma (2020)	Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, <i>Collateralizable Assets, Free Cash Flow</i> Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol	Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, <i>Collateralizable Assets, Free Cash Flow</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i> dan Ukuran Perusahaan	Pengujian hipotesis secara simultan ditemukan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, <i>collateralizable assets</i> dan <i>dividend payout ratio</i> secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Pengujian secara parsial dengan variabel kontrol ditemukan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, <i>collateralizable assets</i> dan <i>free cash flow</i> berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> . Ukuran perusahaan secara

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
					parsial berpengaruh terhadap <i>dividend payout ratio</i> .
10	Bella Ayuningthias & Hendratno (2019)	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.	Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Current Ratio</i> , <i>Return on Assets</i> , <i>Sales Growth</i> dan <i>Firm Size</i> secara simultan berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Secara parsial <i>Debt to Equity Ratio</i> berpengaruh positif tidak signifikan, <i>Current Ratio</i> berpengaruh negatif signifikan, <i>Return on Assets</i> berpengaruh negatif tidak signifikan, <i>Sales Growth</i> berpengaruh positif tidak signifikan dan <i>Firm Size</i> berpengaruh negatif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i>
11	Komang Ayu Novita Sari dan Luh Komang Sudjarni (2019)	Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI	<i>Current Ratio</i> , <i>Debt to Equity Ratio</i> , <i>Pertumbuhan Perusahaan</i> , <i>Return on Assets</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian Likuiditas (CR), Leverage (DER), Growth (TA) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia dan Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia
12	Muhammad Asril Arilaha (2019)	Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen	<i>Free Cash Flow</i> , Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>free cash flow</i> perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas (ROA) perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas (CR) perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Leverage perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen
13	Suci Wahyuliza & Ratna Fahyan (2019)	Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan <i>Return on Equity</i> Terhadap Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan <i>Return on Equity</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Pertumbuhan Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan <i>Return on Equity</i>

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
		Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia			berpengaruh terhadap Kebijakan dividen.
14	Putu Sri Puspytha Ratnasari & Ni Ketut Purnawati (2019)	Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen	Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Berdasarkan hasil olah data, diperoleh bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, leverage berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
15	Ismawan Yudi Prawira (2018)	Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013)	<i>Current Ratio, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, dan Size Firm</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>debt to equity ratio</i> tidak berpengaruh dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> . <i>Current ratio</i> berpengaruh negatif dan signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i> , sedangkan <i>size</i> dan <i>return on assets</i> memiliki pengaruh yang signifikan terhadap <i>dividend payout ratio</i>
16	Usman. (2018)	Pengaruh Free Cash Flow, Return on Investment dan Inflasi Terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada PT. Panca Usaha Palopo Plywood Tahun 2013-2017	<i>Free Cash Flow, Return on Investment dan Inflasi</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>Free Cash Flow</i> dan <i>Return on Investment</i> berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> dan Inflasi berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> pada PT. Panca Usaha Palopo Plywood
17	Olivia Diantini & Ida Bagus Badjra (2016)	Pengaruh <i>earning per share</i> , tingkat pertumbuhan perusahaan dan <i>current ratio</i> terhadap kebijakan dividen	<i>Earning Per Share</i> Pertumbuhan Perusahaan dan <i>Current Ratio</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	<i>Earning Per Share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. <i>Current Ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen
18	Hendika Arga Permana (2016)	Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan	<i>Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Return on Assets, Pertumbuhan</i>	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Leverage (DER) dan Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan tidak

No	Peneliti & Tahun	Judul	Variabel Bebas	Variabel Terikat	Hasil Penelitian
		Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI	Perusahaan, Ukuran Perusahaan		berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
19	Dame Prawira Silaban dan Ni Ketut Purnawati (2016)	Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur	<i>Return on Assets, Debt to Equity Ratio,</i> Pertumbuhan Perusahaan, dan Efektivitas Usaha	<i>Dividend Payout Ratio</i>	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas, struktur kepemilikan, dan efektivitas usaha secara parsial berpengaruh positif pada kebijakan deviden, sedangkan pertumbuhan usaha berpengaruh negatif pada kebijakan deviden.

Sumber: Data yang Diolah Peneliti (2023)

2.3. Kerangka Konseptual

Balitbangkes dalam (Rusiadi, 2016:65) menjelaskan bahwa “Kerangka konseptual merupakan uraian tentang hubungan antar variabel yang terkait dalam masalah terutama yang akan diteliti, sesuai dengan rumusan masalah dan tinjauan pustaka”. Kerangka konsep harus dinyatakan dalam bentuk skema atau diagram. Penjelasan kerangka konseptual penelitian dalam bentuk narasi yang mencakup identifikasi variabel, jenis serta hubungan antar variabel.

Kerangka konseptual dalam suatu penelitian perlu dikemukakan apabila dalam penelitian tersebut berkenaan dua variabel atau lebih. Apabila penelitian hanya membahas sebuah variabel atau lebih secara mandiri, maka yang dilakukan peneliti disamping mengemukakan deskripsi teoritis untuk masing-masing variabel, juga argumentasi terhadap variasi besaran variabel yang diteliti.

2.3.1. Pengaruh *Return on Assets* (X₁) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Besar kecilnya laba perusahaan akan mempengaruhi besar kecilnya pembagian dividen. Apabila laba perusahaan besar berarti dividen yang dibagikan akan semakin besar pula, demikian pula sebaliknya. Perusahaan yang memiliki stabilitas keuntungan dapat menetapkan tingkat pembayaran dividen dengan yakin dan mensinyalkan kualitas atas keuntungan mereka. Pembayaran dividen dapat menunjukkan signal bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik. Stabilitas keuntungan adalah penting untuk mengurangi risiko apabila terjadi penurunan laba yang memaksa manajemen untuk memotong dividen. Oleh karena itu, semakin tinggi rasio profitabilitas maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada investor.

Keown (2016:215) menjelaskan "Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi". Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2019), Aryani & Fitria (2020), & Simbolon (2021) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.2. Pengaruh *Current Ratio* (X₂) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula karena perusahaan tidak mengalami defisit dan memiliki stabilitas keuangan yang baik dalam mendanai biaya operasional dan kewajiban jangka

pendeknya. *Current ratio* seringkali dijadikan sebagai ukuran likuiditas, termasuk dalam persyaratan kontrak kredit.

Keown (2016:215) menjelaskan "Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi". Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diantini & Badjra (2016), Ayuningthias & Hendratno (2019), & Lahagu (2021) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

2.3.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Ukuran perusahaan dapat menunjukkan besarnya aset yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk menggerakkan aktivitas perusahaan. Kurangnya aset perusahaan membuat perusahaan mengambil kebijakan untuk mengalokasikan lebih besar dari laba bersih yang dihasilkan perusahaan untuk menambah aset perusahaan, baik dari segi aset lancar maupun aset tetap. Hal ini membuat alokasi untuk dividen dari laba bersih perusahaan menjadi berkurang sehingga investor atau pemegang saham mendapatkan keuntungan yang lebih kecil dari dividen. Sebaliknya, jika aset perusahaan sudah mencukupi, maka perusahaan dapat mengalokasikan sebagian besar dari laba bersih untuk dibagikan dalam bentuk dividen.

Keown (2016:215) menjelaskan "Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi". Teori ini sejalan dengan hasil

penelitian yang dilakukan oleh Aditya, Mardani, & Hufron (2020), Wijaya, Yamasitha, & Oklahoma (2020), & Yasmin, Wiyono, & Kusumawardhani (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap dividend *payout ratio*.

2.3.4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X₄) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, di mana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan shareholder dengan membagikan dividen. Struktur permodalan yang lebih tinggi dimiliki oleh utang menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan pelunasan kewajiban terlebih dahulu sebelum membagikan dividen. Perusahaan yang memiliki rasio utang lebih besar seharusnya membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk melunasi kewajiban tang jangka panjang diikat oleh sebuah perjanjian utang untuk melindungi kepentingan kreditor. Kreditor biasanya membatasi pembayaran dividen, pembelian saham beredar, dan penambahan utang untuk menjamin pembayaran pokok utang dan bunga. Untuk itu, semakin tinggi rasio utang/ekuitas, maka semakin ketatnya perusahaan terhadap perjanjian utang. Kaitannya dengan pembayaran dividen, maka dapat dikatakan semakin tinggi rasio utang/ekuitas, pembayaran dividen akan semakin kecil. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan berusaha untuk mengurangi *agency cost of debt*-nya dengan mengurangi hutang, sehingga untuk membiayai investasinya digunakan pendanaan dari aliran kas internal. Pemegang saham akan merelakan aliran kas internal yang sebelumnya dapat digunakan untuk pembayaran dividen untuk membiayai investasi

Keown (2016:215) menjelaskan "Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi". Teori ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Sari & Sudjarni (2015), Silaban & Purnawati (2016), & Wahyuliza & Fahyan (2019) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

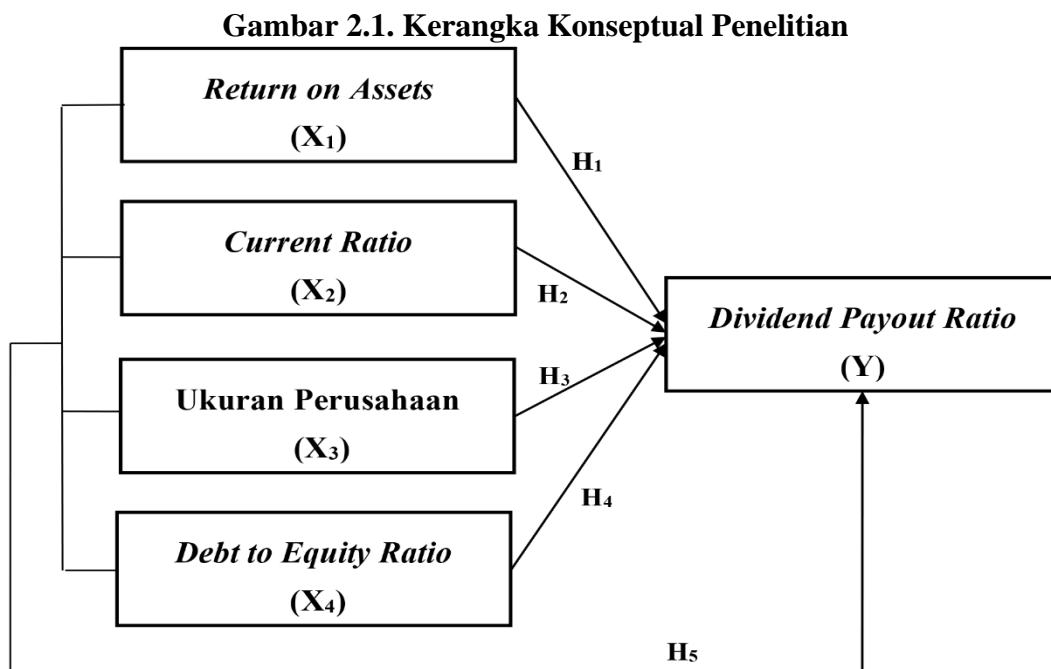
2.3.5. Pengaruh *Return on Assets* (X₁), *Current Ratio* (X₂), Ukuran Perusahaan (X₃), dan *Debt to Equity Ratio* (X₄) dan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Kebijakan dividen suatu perusahaan akan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Besar kecilnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dividen dari masing-masing perusahaan. Para investor biasanya lebih senang membayar dengan harga yang lebih tinggi bagi saham yang akan dapat memberikan dividen yang tinggi. Sehingga pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Keown (2016:215) menjelaskan "Terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi".

Berdasarkan teori dari Keown (2016) dan beberapa hasil penelitian terkait, maka hubungan variabel dan *return on assets* (X₁), *current ratio* (X₂), ukuran

perusahaan (X_3), pertumbuhan perusahaan (X_4), inflasi (X_5), dan *debt to equity ratio* (X_6) terhadap *dividend payout ratio* (Y) dalam penelitian ini dalam digambarkan dalam bentuk kerangka konseptual sebagai berikut:



Sumber: Oleh Peneliti (2023)

2.4. Hipotesis

Hipotesis berkaitan erat dengan teori. Manullang dan Pakpahan (2018:61) menjelaskan bahwa “Hipotesis adalah dugaan atau jawaban sementara dari pertanyaan yang ada pada perumusan masalah penelitian”. Dikatakan jawaban sementara oleh karena jawaban yang ada adalah jawaban yang berasal dari teori. Maka berdasarkan uraian di atas, dapat dimunculkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

1. Hipotesis H_1

Diduga *return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. Hipotesis H₂

Diduga *current ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3. Hipotesis H₃

Diduga *firm size* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

4. Hipotesis H₄

Diduga *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5. Hipotesis H₅

Diduga *return on assets*, *current ratio*, *firm size*, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Pendekatan Penelitian

Pendekatan penelitian ini berdasarkan data yang dihasilkan adalah penelitian kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini merupakan penelitian asosiatif. Manullang dan Pakpahan (2018:19) menjelaskan “Penelitian asosiatif atau penelitian kausal (hubungan sebab akibat) adalah penelitian yang ingin melihat apakah suatu variabel yang berperan sebagai variabel bebas berpengaruh terhadap variabel lain yang menjadi variabel terikat”. Manullang dan Pakpahan (2018:19) juga menjelaskan bahwa “Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menggunakan data berbentuk angka”. Berdasarkan pengertian tersebut, penelitian kuantitatif bersifat asosiatif pada penelitian ini adalah penelitian yang mencari pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat menggunakan data berbentuk angka.

3.2. Tempat dan Waktu Penelitian

Tempat Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam studi peristiwa yang terangkum di *website* www.idx.co.id, di mana peneliti mengambil data-data penelitian yang dibutuhkan dari website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id. Waktu Penelitian dilakukan mulai dari bulan Juli 2023 hingga selesai. Detail waktu dan kegiatan penelitian dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 3.1. Tabel Kegiatan Penelitian

No	Kegiatan	November 2023				Desember 2023				Januari 2024				Februari 2024				Maret 2024				April 2024				Mei 24
		1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1
1	Pengajuan Judul	■																								
2	Penulisan Proposal		■	■																						
3	Bimbingan Proposal				■	■	■	■	■																	
3	Seminar Proposal									■																
4	Pengumpulan Data										■															
5	Pengolahan Data											■	■													
6	Analisis dan Evaluasi												■	■												
7	Penulisan Laporan													■	■	■										
8	Bimbingan Skripsi															■	■	■	■							
9	Seminar Hasil																			■						
10	Evaluasi Seminar Hasil																				■	■				
11	Sidang Meja Hijau																							■		

Sumber: Oleh Peneliti (2023)

3.3. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.4.1. Variabel Penelitian

Rusiadi (2016:50) menjelaskan bahwa “variabel penelitian pada dasarnya segala sesuatu yang berbentuk apa saja dan memiliki nilai serta variasi yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulannya”. Pada penelitian ini menggunakan enam jenis variabel, yaitu variabel terikat dan variabel bebas.

3.4.1.1. Variabel Dependen (Terikat)

Menurut Manullang dan Pakpahan (2018:36), Variabel terikat (variabel dependen) merupakan variabel yang dipengaruhi, terikat, tergantung oleh variabel lain, yakni variabel bebas. Variabel terikat ini umumnya menjadi perhatian utama oleh peneliti. Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio (Y)*.

3.4.1.2. Variabel Independen (Bebas)

Menurut Rusiadi (2016:50), variabel independen atau variabel bebas merupakan variabel yang menyebabkan atau mempengaruhi, yaitu faktor-faktor yang diukur, dimanipulasi atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan antara fenomena yang diobservasi atau diamati. Variabel independen atau variabel bebas pada penelitian ini adalah *return on assets* (X_1), *current ratio* (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan *debt to equity ratio* (X_4) terhadap *dividend payout ratio* (Y).

3.4.2. Definisi Operasional

Untuk memberikan gambaran yang lebih jelas tentang variabel penelitian, maka disajikan definisi operasional dari variabel sebagai berikut:

Tabel 3.2. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
1	<i>Return on Assets</i> (X_1)	<i>Return on Assets</i> (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih dari jumlah dana yang diinvestasikan perusahaan atau total aset perusahaan. Sitanggang (2019:30)	$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Assets}} \times 100$ Sitanggang (2019:30)	Rasio
2	<i>Current Ratio</i> (X_2)	<i>Current Ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan sejauh mana aktiva lancar menutupi kewajiban-kewajiban lancar. Harahap (2018:301)	$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100$ Harahap (2018:301)	Rasio
3	<i>Firm Size</i> (X_3)	Firm size adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasar nya. Sartono (2016:98)	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>) = Ln Total Assets Sartono (2016:145)	Rasio
4	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X_4)	<i>Debt to Equity Ratio</i> adalah rasio yang menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya. Sawir (2018:115)	$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ Sawir (2018:116)	Rasio

No	Variabel	Definisi Operasional	Indikator	Skala
5	<i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	<i>Dividend Payout Ratio (DPR)</i> merupakan persentase dari laba yang akan dibagikan sebagai <i>cash dividend</i> kepada pemegang saham. Sutrisno (2018:321)	<i>Dividend Payout Ratio</i> = $\frac{\text{Dividend per Share}}{\text{Earnings per Share}} \times 100$ Sutrisno (2018:322)	Rasio

Sumber: Data Diolah Peneliti (2023)

3.4. Populasi dan Sampel

3.3.1. Populasi

Manullang dan Pakpahan (2018:70) menjelaskan bahwa populasi adalah suatu kelompok dari elemen penelitian, di mana elemen adalah unit terkecil yang merupakan sumber dari data yang diperlukan. Populasi menjelaskan jenis dan kriteria populasi yang menjadi objek penelitian, sedangkan sampel menjelaskan kriteria sampel, ukuran, dan metode pengambilan sampel.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2017-2022 yaitu sebanyak 172 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

3.3.2. Sampel

Manullang dan Pakpahan (2018:70) menjelaskan bahwa sampel adalah wakil-wakil dari populasi. Sedangkan menurut Sugiyono (2016:149) sampel adalah sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Penelitian ini menggunakan data dari tahun 2017-2022. Penentuan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Sugiyono (2016:138) menjelaskan bahwa “*Purposive sampling* adalah pengambilan sampel dengan menggunakan beberapa pertimbangan tertentu sesuai dengan kriteria yang diinginkan untuk dapat

menentukan jumlah sampel yang akan diteliti”. Adapun kriteria yang dimaksud dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2022.
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan selama tahun 2017-2022 dan telah diaudit.
3. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan atau laba bersih bernilai positif selama periode tahun 2017-2022.

Berdasarkan kriteria di atas, maka jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 16 perusahaan seperti ditunjukkan tabel berikut:

Tabel 3.4. Daftar Sampel Penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			K1	K2	K3	
1	INTP	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	✓	✓	✓	S1
2	SMBR	Semen Baturaja Persero Tbk	✓	✓	✗	-
3	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
4	SMGR	Semen Indonesia Persero Tbk	✓	✓	✗	-
5	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk	✓	✓	✗	-
6	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk	✓	✓	✓	S2
7	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk	✓	✓	✗	-
8	ARNA	Arwana Citra Mulia Tbk	✓	✓	✗	-
9	CAKK	Cahayaputra Asa Keramik Tbk	✓	✓	✗	-
10	KIAS	Inti Keramik Alam Industri Tbk	✓	✓	✗	-
11	MARK	Mark Dynamics Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
12	MLIA	Mulia Industrindo Tbk	✓	✓	✗	-
13	TOTO	Surya Toto Indoensia	✓	✓	✓	S3
14	ALKA	Alaskan Industrindo Tbk	✓	✓	✗	-
15	ALMI	Alumindo Light Metal Industry Tb	✓	✓	✗	-
16	BAJA	Saranacentral Bajatama Tbk	✓	✓	✗	-
17	BTON	Beton Jaya Manunggal Tbk	✓	✓	✗	-
18	CTBN	Citra Turbindo Tbk	✓	✓	✗	-
19	GDST	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	✓	✓	✗	-
20	GGRP	Gunung Raja Paksi Tbk	✓	✓	✗	-
21	INAI	Indal Aluminium Industry Tbk	✓	✓	✗	-
22	ISSP	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
23	JKSW	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	✓	✓	✗	-
24	KRAS	Krakatau Steel Persero Tbk	✓	✓	✗	-
25	LION	Lion Metal Works Tbk	✓	✓	✗	-
26	LMSH	Lionmesh Prima Tbk	✓	✓	✗	-
27	NIKL	Pelat Timah Nusantara Tbk	✓	✓	✗	-
28	PICO	Pelangi Indah Canindo Tbk	✓	✓	✗	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			K1	K2	K3	
29	PURE	Trinitan Metal and Mineral Tbk	✓	✓	✗	-
30	TBMS	Tembaga Mulia Semanan Tbk	✓	✓	✗	-
31	AGII	Aneka Gas Industri Tbk	✓	✓	✗	-
32	BRPT	Barito Pasific Tbk	✓	✓	✗	-
33	BUDI	Budi Starch & Sweetener Tbk	✓	✓	✗	-
34	DPNS	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	✓	✓	✗	-
35	EKAD	Ekadharna International Tbk	✓	✓	✓	S4
36	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk	✓	✓	✗	-
37	INCI	Intan Wijaya International Tbk	✓	✓	✗	-
38	MDKI	Emdeki Utama Tbk	✓	✓	✗	-
39	MOLI	Madusari Murni Indah	✓	✓	✗	-
40	SRSN	Indo Acitama Tbk	✓	✓	✗	-
41	TPIA	Chandra Asri Petrochemical Tbk	✓	✓	✗	-
42	UNIC	Unggul Indah Cahaya Tbk	✓	✓	✗	-
43	AKKU	Alam Karya Unggul Tbk	✓	✓	✗	-
44	AKPI	Argha Karya Prima Industry Tbk	✓	✓	✗	-
45	APLI	Asiaplast Industries Tbk	✓	✓	✗	-
46	BRNA	Berlina Tbk	✓	✓	✗	-
47	ESIP	Sinergi Inti Plastindo Tbk	✓	✓	✗	-
48	FPNI	Lotte Chemical Titan Tbk	✓	✓	✗	-
49	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
50	IMPC	Impack Pratama Industri Tbk	✓	✓	✗	-
51	IPOL	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	✓	✓	✗	-
52	PBID	Panca Budi Idaman Tbk	✓	✓	✗	-
53	SIMA	Siwani Makmur Tb	✓	✓	✗	-
54	SMKL	Satyamitra Kemas Lestari Tbk	✓	✓	✗	-
55	TALF	Tunas Alfin Tbk	✓	✓	✗	-
56	YPAS	Yana Prima Hasta Persada Tbk	✓	✓	✗	-
57	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	✓	✓	✓	S5
58	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
59	MAIN	Malindo Feedmill Tbk	✓	✓	✗	-
60	SIPD	Siearad Produce Tbk	✓	✓	✗	-
61	IFII	Indonesia Fireboard Industry Tbk	✓	✓	✗	-
62	SINI	Singaraja Putra Tbk	✓	✓	✗	-
63	SULI	SLJ Global Tbk	✓	✓	✗	-
64	TIRT	Trita Mahakam Resources Tbk	✓	✓	✗	-
65	ALDO	Alkindo Naratama Tbk	✓	✓	✗	-
66	FASW	Fajar Surya Wisesa Tb	✓	✓	✗	-
67	INKP	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	✓	✓	✓	S6
68	INRU	Toba Pulp Lestari Tbk	✓	✓	✗	-
69	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
70	KDSI	Kedawung Setia Industrial Tbk	✓	✓	✗	-
71	SPMA	Suparma Tbk	✓	✓	✗	-
72	SWAT	Sriwahana Adityakarta Tbk	✓	✓	✗	-
73	TKIM	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	✓	✓	✓	S7
74	AMIN	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	✓	✓	✗	-
75	ARKA	Arkha Jayanti Persada Tbk	✓	✓	✗	-
76	GMFI	Garuda Maintenance Facility Aero Asia Tbk	✓	✓	✗	-
77	KPAL	Steadfast Marine Tbk	✓	✓	✗	-
78	KRAH	Grand Kartech Tbk	✓	✓	✗	-
79	ASII	Astra International Tbk	✓	✓	✓	S8
80	AUTO	Astra Otoparts Tbk	✓	✓	✓	S9

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			K1	K2	K3	
81	BOLT	Garuda Metallindo Tbk	✓	✓	✗	-
82	BRAM	Indo Kordsa Tbk	✓	✓	✗	-
83	BRAM	Branta Mulia Tbk	✓	✓	✗	-
84	GDYR	Goodyear Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
85	GJTL	Gajah Tunggal Tbk	✓	✓	✗	-
86	IMAS	Indomobil Sukses International Tbk	✓	✓	✗	-
87	INDS	Indospring Tbk	✓	✓	✗	-
88	NIPS	Nipress Tbk	✓	✓	✗	-
89	PRAS	Prima Alloy Steel Universal tbk	✓	✓	✗	-
90	SMSM	Selamat Sempurna Tbk	✓	✓	✓	S10
91	ADMG	Polychem Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
92	ARGO	Argo Pantes Tbk	✓	✓	✗	-
93	BELL	Trisula Textile Industries Tbk	✓	✓	✗	-
94	CNTB	Century Textile Industry Tbk	✓	✓	✗	-
95	ERTX	Eratex Djaya Tbk	✓	✓	✗	-
96	ESTI	Ever Shine Tbk	✓	✓	✗	-
97	HDTX	Panasia Indo Resources Tbk	✓	✓	✗	-
98	MYTX	Asia Pacific Investama Tbk	✓	✓	✗	-
99	PBRX	Pan Brothers Tbk	✓	✓	✗	-
100	POLU	Golden Flower Tbk	✓	✓	✗	-
101	POLY	Asia Pacific Fibers Tbk	✓	✓	✗	-
102	SRIL	Sri Rejeki Isman Tb	✓	✓	✗	-
103	SSTM	Sunson Textile Manufacturer Tbk	✓	✓	✗	-
104	STAR	Stra Petrochem Tbk	✓	✓	✗	-
105	TFCO	Tifico Fiber Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
106	TRIS	Trisula International Tbk	✓	✓	✗	-
107	UCIT	Uni-Charm Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
108	UNIT	Nusantara Inti Corpora Tbk	✓	✓	✗	-
109	ZONE	Mega Perintis Tbk	✓	✓	✗	-
110	BATA	Sepatu Bata Tbk	✓	✓	✗	-
111	BIMA	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	✓	✓	✗	-
112	JSKY	Sky Energi Indoensia Tbk	✓	✓	✗	-
113	PTSN	Sat Nusa Persada Tbk	✓	✓	✗	-
114	SLIS	Gaya Abadi Sempurna Tbk	✓	✓	✗	-
115	CCSI	Communication Cable System Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
116	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk	✓	✓	✗	-
117	JECC	Jembo Cable Company Tbk	✓	✓	✗	-
118	KBLI	KMI Wire And Cable Tbk	✓	✓	✗	-
119	KBLM	Kabelindo Murni Tbk	✓	✓	✗	-
120	SCCO	Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk	✓	✓	✗	-
121	VOKS	Voksel Electric Tbk	✓	✓	✗	-
122	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk, PT	✓	✓	✗	-
123	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk, PT	✓	✓	✗	-
124	CAMP	Campina Ice Ccream Industry Tbk, PT	✓	✓	✗	-
125	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk, PT	✓	✓	✗	-
126	CLEO	Sariguna Primatirta Tbk, PT	✓	✓	✗	-
127	COCO	Wahana Interfood Nusantara Tbk, PT	✓	✓	✗	-
128	DLTA	Delta Jakarta Tbk	✓	✓	✗	-
129	DMND	Diamond Food Indonesia Tbk,PT	✓	✓	✗	-
130	FOOD	Sentra Food Indonesia Tbk, PT	✓	✓	✗	-
131	GOOD	Garudafood Putra Putri Jaya Tbk, PT	✓	✓	✗	-
132	HOKI	Buyung Poetra Sembada Tbk, PT	✓	✓	✗	-

No	Kode	Nama Perusahaan	Kriteria			Sampel
			K1	K2	K3	
133	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk, PT	✓	✓	✓	S11
134	IKAN	Era Mandiri Cemerlang Tbk	✓	✓	✗	-
135	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk, PT	✓	✓	✓	S12
136	KEJU	Mulia Boga Raya Tbk, PT	✓	✓	✗	-
137	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk, PT	✓	✓	✓	S13
138	MYOR	Mayora Indah TBK, PT	✓	✓	✗	-
139	PANI	Pratama Abadi Nusa Industri Tbk, PT	✓	✓	✗	-
140	PCAR	Prima Cakralawa Abadi Tbk	✓	✓	✗	-
141	PSDN	Prashida Aneka Niaga Tbk, PT	✓	✓	✗	-
142	PSGO	Palma Serasih Tbk, PT	✓	✓	✗	-
143	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk, PT	✓	✓	✗	-
144	SKBM	Sekar Bumi Tbk, PT	✓	✓	✗	-
145	SKLT	Sekar Laut Tbk, PT	✓	✓	✗	-
146	STTP	Siantar Top Tbk, PT	✓	✓	✗	-
147	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Co. Tbk, PT	✓	✓	✗	-
148	GGRM	Gudang Garam Tbk	✓	✓	✗	-
149	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	✓	✓	✗	-
150	ITIC	Indonesia Tobacco Tbk	✓	✓	✗	-
151	RMBA	Bentoel International Investama Tbk	✓	✓	✗	-
152	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk	✓	✓	✗	-
153	DVLA	Darya Variaio Laboratoria Tbk	✓	✓	✗	-
154	INAF	Indofarma Persero Tbk	✓	✓	✗	-
155	KAEF	Kimia Farma Persero Tbk	✓	✓	✗	-
156	KLBF	Kalbe Farma Tbk	✓	✓	✓	S14
157	MERK	Merck Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
158	PEHA	Phapros Tbk,PT	✓	✓	✗	-
159	PYFA	Pyridam Farma Tbk	✓	✓	✗	-
160	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	✓	✓	✓	S15
161	TSPC	Pasific Tbk	✓	✓	✗	-
162	ADES	Akasha Wira International Tbk	✓	✓	✗	-
163	KINO	Kino Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
164	KPAS	Cottonindo Ariesta Tbk	✓	✓	✗	-
165	MBTO	Martina Berto Tbk	✓	✓	✗	-
166	MRAT	Mustika Ratu Tbk	✓	✓	✗	-
167	TCID	Mandom Indonesia Tbk	✓	✓	✗	-
168	UNVR	Unilever Indonesia Tbk	✓	✓	✓	S16
169	CNIT	Chitose International Tbk, PT	✓	✓	✗	-
170	KICI	Kedaung Indah Can Tbk, PT	✓	✓	✗	-
171	LMPI	Langgeng Makmur Industry Tbk, PT	✓	✓	✗	-
172	WOOD	Integra Indocabinet Tbk, PT	✓	✓	✗	-

Sumber: www.idx.co.id (2023)

3.5. Jenis dan Sumber Data

3.5.1. Jenis Data

Jenis data yang digunakan pada penelitian adalah data kuantitatif. Menurut Sugiyono (2016:13) “Data kuantitatif merupakan metode penelitian yang

berlandaskan *positivistic* (data konkrit), data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan”.

3.5.2. Sumber Data

Sumber data pada penelitian ini menggunakan sumber data sekunder, di mana data diperoleh dari laporan kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang ada di BEI (Bursa Efek Indonesia) melalui *website* resmi BEI yaitu www.idx.co.id dari tahun 2017-2022. Menurut Sugiyono (2016:19) “Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpulan data. Data sekunder didapatkan dari sumber yang dapat mendukung penelitian antara lain dari dokumentasi dan literatur”.

3.6. Teknik Pengumpulan Data

3.6.1. Dokumentasi

Menurut Sugiyono (2016: 29) “Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian”. Dokumentasi digunakan untuk mengumpulkan data kemudian ditelaah. Teknik pengumpulan data dokumentasi dilakukan dengan mengumpulkan dan mempelajari data dari dokumen-dokumen yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022.

3.6.2. Studi Kepustakaan

Menurut Sugiyono (2016:29) “Studi pustaka merupakan kaitan dengan kajian teoritis dan referensi lain yang berkait dengan nilai, budaya, dan norma yang berkembang pada situasi sosial yang diteliti”. Penelitian ini mengumpulkan data-data dari buku dan jurnal terkait teori-teori atau literatur dari variabel-variabel yang dibahas pada penelitian ini seperti literatur yang berkaitan dengan profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, inflasi, struktur modal, dan kebijakan dividen.

3.7. Teknik Analisa Data

Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel dengan menggunakan Aplikasi Eviews 9. Metode dan Teknik analisis dilakukan dengan tahapan sebagai berikut:

3.7.1. Estimasi Model Regresi Data Panel

Rusiadi (2017:26) menjelaskan bahwa analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan antara data *cross section* dengan data *time series*. Data *cross section* adalah data yang diperoleh dari sumber data dalam satu waktu atau observasi sekali jalan. sedangkan data *time series* atau berkala adalah data yang terkumpul dari waktu ke waktu untuk memberikan gambaran perkembangan suatu fenomena. Untuk pengujian hipotesis, penelitian ini menggunakan analisis data panel, digunakan untuk mengetahui besarnya hubungan dengan pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Persamaan model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR}(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{UP}_{it} + \beta_4 \text{DER}_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

DPR (Y) = *Dividend Payout Ratio (Dependent Variable)*

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi Berganda (*Multiple Regression*)

ROA (X₁) = *Return on Assets (Independent Variable)*

CR (X₂) = *Current Ratio (Independent Variable)*

UP (X₃) = *Ukuran Perusahaan (Independent Variable)*

DER (X₄) = *Debt to Equity Ratio (Independent Variable)*

i = unit sektor

t = unit waktu

ε = *error Term*

Dengan menggunakan data regresi panel, dapat menghubungkan dinamika yang lebih baik dari hubungan antara harga saham dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya. Untuk mengestimasi model dengan data panel, terdapat beberapa teknik yang digunakan antara lain:

3.7.1.1. Common Effect Model

Asumsi yang pertama dikenalkan dalam regresi data panel dengan metode *common effect* adalah asumsi yang menganggap bahwa *intersep* dan *slope* selalu tetap baik antar waktu maupun perusahaan. Setiap perusahaan yang diregresi untuk mengetahui hubungan antara variabel dependen dengan variabel independennya akan memberikan nilai *intersep* maupun *slope* yang sama besarnya. Irawan dan Dharma (2017:170) menjelaskan CEM mengasumsikan tidak ada perbedaan efek sektor maupun waktu, sehingga dalam pemodelannya hanya terdapat satu model untuk seluruh pengamatan.

3.7.1.2. Fixed Effect Model

Model ini memungkinkan adanya *intercept* yang tidak konstan untuk masing-masing individu. Tetapi model ini memiliki kekurangan di mana tidak dihasilkan satu estimasi umum (*general estimates*) karena tidak terdapat *generak intercept* atau konstanta untuk mewakili seluruh individu (Rusiadi, 2017:267).

3.7.1.3. Random effect Model

Bila pada model efek tetap perbedaan antar individu dicerminkan oleh *intercept* atau konstanta, maka pada model *random effect* perbedaan tersebut diakomodasikan oleh *error terms* tiap-tiap individu. Metode ini memiliki keuntungan karena menghilangkan heteroskedastisitas (data tidak homogen) jika memang ada (Rusiadi, 2017:267).

3.7.2. Uji Spesifikasi Regresi Data Panel

3.7.2.1. Uji Chow

Rusiadi (2017:267) menjelaskan Uji Chow digunakan untuk mengetahui model *Pooled Least Square* (PLS) atau *Fixed Effect Model* (FEM) yang akan dipilih untuk estimasi data yang dapat dilakukan dengan uji F. Jika nilai Chow Statistik (F Stat) hasil pengujiannya lebih besar dari F tabel, maka cukup bukti untuk melakukan penolakan terhadap hipotesis 0 (nol) maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model* dan sebaliknya.

3.7.2.2. Uji Hausman

Uji Hausman dilakukan untuk menguji apakah data yang akan dianalisis dengan menggunakan *fixed effect* atau *random effect*. Rusiadi (2017:268) menjelaskan uji Hausman bertujuan untuk menentukan model manakah yang baik

untuk digunakan apakah model *Fixed Effect* atau *Random effect*. Hipotesis dalam uji Hausman sebagai berikut:

H_0 : *Model Random effect* (REM)

H_1 : *Model Fixed Effect* (FEM)

Jika *Chi-Square* Statistik > *Chi-Square table* atau nilai probabilitas *Chi-Square* minimal signifikan 10% maka H_0 ditolak (maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect*) dan sebaliknya.

3.7.2.3. Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* ini digunakan untuk memilih apakah data dianalisis dengan menggunakan *random effect* atau *common effect*, dengan melakukan pengujian REM yang didasarkan pada nilai residual ϵ_{it} dari REM. Uji ini digunakan ketika dalam pengujian uji Chow yang terpilih adalah model *common effect* melakukan uji *lagrange multiplier test* data juga diregresikan dengan model *random effect* dan model *common effect* dengan hipotesis berikut:

H_0 : $\beta_1 = 0$ {maka digunakan *model common effect* }

H_1 : $\beta_1 \neq 0$ {maka digunakan *model random effect* }

Pedoman yang akan digunakan dalam pengambilan kesimpulan uji Hausman adalah sebagai berikut:

1. Jika nilai statistik LM > nilai *chi-Square*, maka H_0 ditolak, yang artinya model *random effect*.
2. Jika nilai statistik LM < nilai *chi-Square*, maka H_0 diterima, yang artinya model *common effect*.

3.7.3. Uji Hipotesis

3.6.3.1. Uji Parsial (Uji t)

Rusiadi (2017:234) menjelaskan uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh parsial antara variabel independen terhadap variabel dependen. Uji Parsial (uji t) menunjukkan seberapa jauh pengaruh setiap variabel bebas secara parsial terhadap variabel terikat. Untuk mengetahui diterima atau tidaknya hipotesis yang diajukan, dilakukan uji t, dengan rumusan hipotesis sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.
2. $H_a : \beta_1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel bebas X terhadap variabel terikat Y.

Kriteria pengambilan keputusan dengan uji t adalah:

1. Terima H_0 (Tolak H_a) jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai Signifikan $> 0,05$.
2. Tolak H_0 (Terima H_a) jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{tabel} > t_{hitung}$ (jika t_{hitung} negatif) atau nilai signifikan $> 0,05$.

3.6.3.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F menguji pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen (Rusiadi, 2017:234). Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah pengaruh seluruh variabel bebas secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat kepercayaan (*Confidence Interval*) atau level pengujian hipotesis 5% dengan uji F menggunakan rumus statistik.

Hipotesis untuk pengujian secara simultan yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. $H_0 : \beta_1 = \beta_2 = 0$, artinya tidak terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas *return on assets* (X_1), *current ratio* (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan *debt to equity ratio* (X_4) secara simultan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio* (Y).
2. $H_a : \text{minimal } 1 \neq 0$, artinya terdapat pengaruh signifikan dari variabel bebas *return on assets* (X_1), *current ratio* (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan *debt to equity ratio* (X_4) secara simultan terhadap variabel terikat *dividen payout ratio* (Y).

Kriteria pengambilan keputusan dengan uji F adalah:

1. Terima H_0 (tolak H_a), apabila $F_{\text{hitung}} < F_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig} > 0,05$
2. Tolak H_0 (terima H_a), apabila $F_{\text{hitung}} > F_{\text{tabel}}$ atau $\text{Sig} < 0,05$.

3.7.4. Koefisien Determinasi (R^2)

Manullang dan Pakpahan (2018:203) menjelaskan bahwa nilai *R-Square* (r^2) digunakan untuk melihat bagaimana variasi nilai variabel terikat dipengaruhi oleh variasi nilai variabel bebas. Senada dengan itu, Sugiyono (2016:284) menjelaskan bahwa koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau variasi suatu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi pada variabel yang lain. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1. Jika hasil lebih mendekati angka 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tetapi jika hasil mendekati angka 1 berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

Kuatnya hubungan antar variabel dinyatakan dalam koefisien korelasi. Koefisien korelasi positif terbesar = 1 dan koefisien korelasi negatif terbesar = -1, sedangkan yang terkecil adalah 0. Jika terdapat $r = -1$ maka terdapat korelasi negatif sempurna, artinya setiap peningkatan pada variabel tertentu maka terjadi penurunan pada variabel lainnya. Sebaliknya jika didapat $r = 1$, maka diperoleh korelasi positif sempurna, artinya ada hubungan yang positif antara variabel, dan kuat atau tidaknya hubungan ditunjukkan oleh besarnya nilai koefisien korelasi, dan koefisien korelasi adalah 0 maka tidak terdapat hubungan. Untuk dapat memberikan interpretasi terhadap kuatnya hubungan x terhadap y , maka dapat digunakan pedoman tabel berikut:

Tabel 3.5. Pedoman untuk Memberikan Interpretasi Koefisien Korelasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,00 – 0,199	Sangat Rendah
0,20 – 0,399	Rendah
0,40 – 0,599	Sedang
0,60 – 0,799	Kuat
0,80 – 1,000	Sangat Kuat

Sumber: Sugiyono (2016:287)

Untuk mengetahui kontribusi variabel X terhadap Y , dapat dicari dengan menggunakan rumus koefisien determinasi. Adapun rumus koefisien determinasi sebagai berikut:

$$KD = R^2 \times 100\%$$

Keterangan

KD = Nilai Koefisien determinasi

R^2 = Koefisien korelasi yang dikuadratkan

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Gambaran Bursa Efek Indonesia

Pasar modal sudah ada jauh sebelum Indonesia merdeka. Pasar modal atau capital market sudah ada di Batavia sejak masa penjajahan Belanda dan khususnya sejak tahun 1912. Saat itu, pasar modal diciptakan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan pemerintah kolonial atau VOC. Meskipun pasar modal telah ada sejak tahun 1912, bahkan dalam berbagai tahap kevakuman pasar modal, pertumbuhan dan perkembangan pasar modal tidak berkembang seperti yang diharapkan. Hal ini disebabkan oleh berbagai faktor seperti Perang Dunia I dan Perang Dunia II, penyerahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada Pemerintah Republik Indonesia, dan berbagai kondisi yang menghalangi berfungsinya pasar modal.

Pasar modal Indonesia dimulai pada tanggal 14 Desember 1912 dengan didirikannya Bursa Efek Batavia oleh pemerintah Hindia Belanda. Surat berharga yang diperdagangkan adalah saham dan obligasi serta surat berharga lainnya yang diterbitkan oleh pemerintah Hindia Belanda. Bursa Efek Batavia berkembang pesat. (sekarang Jakarta) memaksa pemerintah Belanda untuk membuka Bursa Efek Surabaya pada 11 Januari 1925, dan Bursa Efek Semarang pada 1 Agustus 1925. Kedua bursa ditutup karena kerusuhan politik di Eropa. Pada awal 1939, obligasi itu akhirnya ditutup. Hingga pecahnya Perang Dunia II yang menyebabkan berakhirnya aktivitas pasar modal di Indonesia.

Pada tahun 1952, pasar saham di Jakarta diaktifkan kembali dengan Undang-Undang Darurat Pasar Modal tahun 1952 yang disahkan oleh Menteri Kehakiman (Lukman Wiradinata) dan Menteri Keuangan (Prof. Dr. Sumitro Jojuhadikusumu) dan kontrak instrumen untuk Pemerintah Indonesia. (1950) 1956-1977 Bursa efek di Indonesia dihentikan sementara karena program nasionalisasi perusahaan-perusahaan Belanda. Tidak lama kemudian Bursa Efek Jakarta dibuka kembali dan akhirnya mengalami kebangkitan pada tahun 1970-an. Tim Pasar Uang dan Pasar Modal. Bursa ini diresmikan oleh Presiden Suharto, dan BEJ terdaftar di bawah BAPEPAM (Badan Pengawas Pasar Modal). 10 Agustus adalah hari jadi bursa efek. Kebangkitan pasar modal juga dikenang oleh hal ini. IPO PT Seaman Sibinong sebagai emiten pertama pada 10 Agustus 1977.

Pada bulan Desember 1987 dan Desember 1988, pemerintah mengeluarkan paket deregulasi yang menyetujui privatisasi pasar saham. Pada tanggal 16 Juni 1989, Bursa Efek Surabaya (BES) diluncurkan dan dikelola oleh perseroan terbatas Bursa Efek Surabaya. Karena paket deregulasi ini, Bursa Efek Jakarta menjadi PT Bursa Afek Jakarta pada 13 Juli 1992. Perusahaan investasi saham. Pada tahun yang sama, BAPEPAM yang semula Badan Pengawas Pasar Modal berubah menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Bursa Efek Jakarta berkembang pesat seiring dengan banyaknya saham yang diperdagangkan di Bursa Efek Jakarta. Dari 24 saham pada tahun 1988 menjadi lebih dari 200 saham. Pada tahun 1995, Bursa Efek Indonesia melakukan merger dengan Bursa Efek Surabaya dan memperkenalkan sistem otomasi perdagangan di BEJ melalui sistem komputer JATS (*Jakarta Automated Trading System*). Pemerintah memiliki Undang-Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal. Undang-undang tersebut mulai berlaku pada

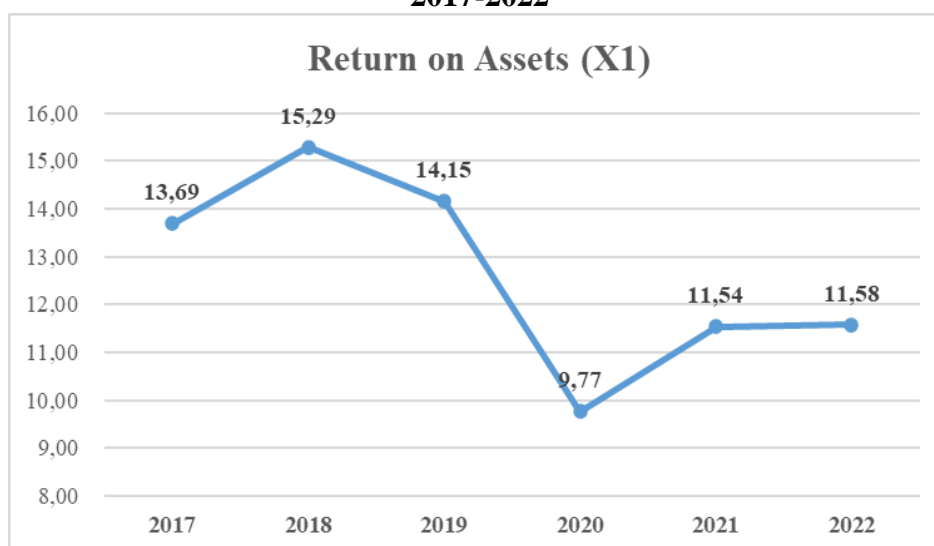
Januari 1996. Pada tanggal 10 November 2007, Bursa Efek Surabaya (BES) melakukan merger dengan Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan berganti nama menjadi Bursa Efek Indonesia. (BEI).

4.1.2. Perkembangan Variabel Penelitian

4.1.2.1. Variabel *Return on Assets* (X₁)

Perkembangan profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.1. Grafik Perkembangan *Return on Assets* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022



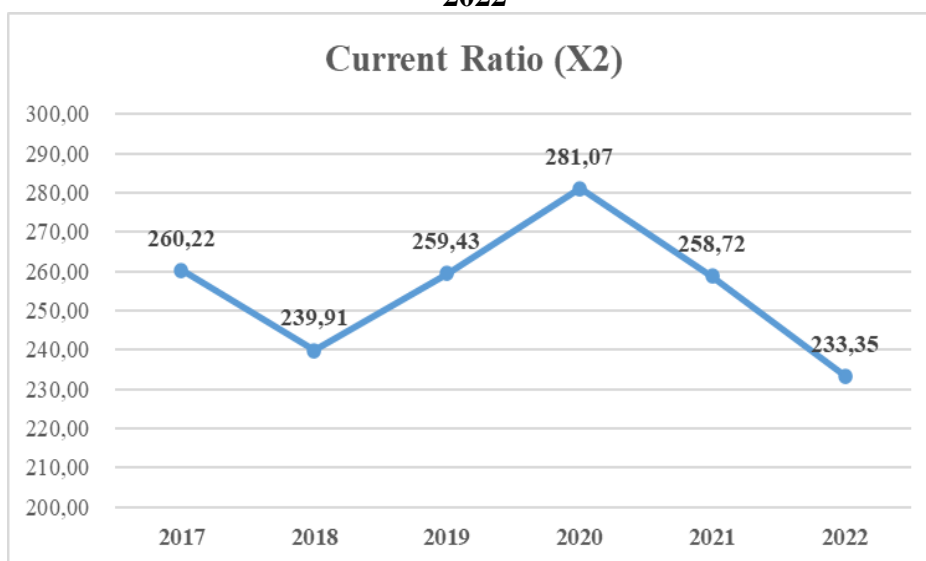
Sumber: www.idx.co.id (2023)

Data dari Gambar 4.1 di atas menunjukkan rata-rata *return on assets* yang meningkat di tahun 2018, lalu setelah itu cenderung terus mengalami penurunan selama tahun tahun 2019-2020. Di tahun 2021 dan 2022 *return on assets* perlahan mulai kembali meningkat.

4.1.2.2. Variabel *Current Ratio* (X_2)

Perkembangan likuiditas yang diukur dengan *current ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.2. Grafik Perkembangan *Current Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022



Sumber: www.idx.co.id (2023)

Data dari Gambar 4.2 di atas menunjukkan rata-rata *current ratio* yang menurun di tahun 2018, setelah itu di tahun 2019 dan 2020 terus meningkat hingga titik tertinggi di tahun 2020. Tetapi, di periode tahun 2021 dan 2022 *current assets* terus mengalami penurunan.

4.1.2.3. Variabel Ukuran Perusahaan (X_3)

Perkembangan ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma dari total aset pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4.3. Grafik Perkembangan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022



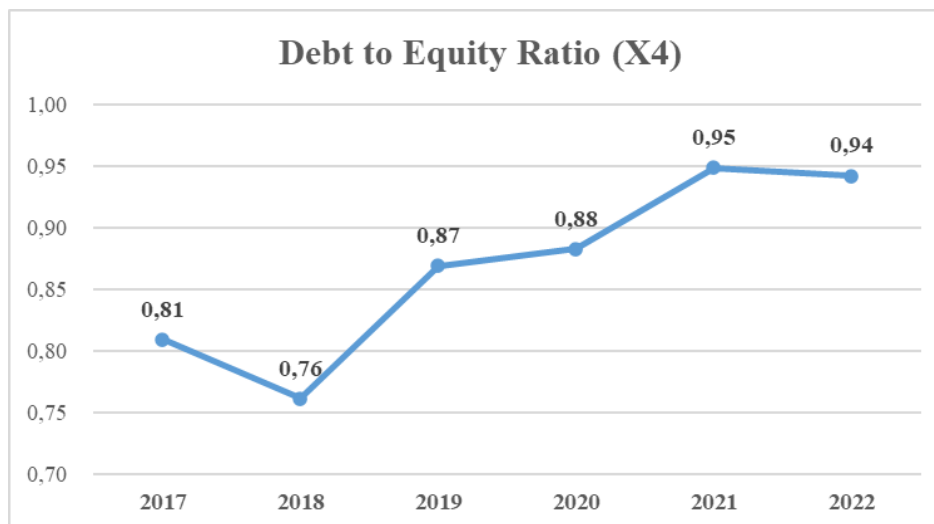
Sumber: www.idx.co.id (2023)

Data dari Gambar 4.3 di atas menunjukkan rata-rata ukuran perusahaan perusahaan sektor manufaktur yang terus meningkat sepanjang tahun 2017-2022. Grafik di atas menjelaskan bahwa perusahaan sektor manufaktur selama periode tahun 2017-2022 terus menambah aset perusahaan baik berupa aset tetap maupun aset lancar sehingga perusahaan sektor manufaktur dari aspek kepemilikan aset terus menunjukkan peningkatan dan perkembangan.

4.1.2.4. Variabel *Debt to Equity Ratio* (X₄)

Perkembangan *debt to equity ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada gambar sebagai berikut:

Gambar 4.4. Grafik Perkembangan *Debt to Equity Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022



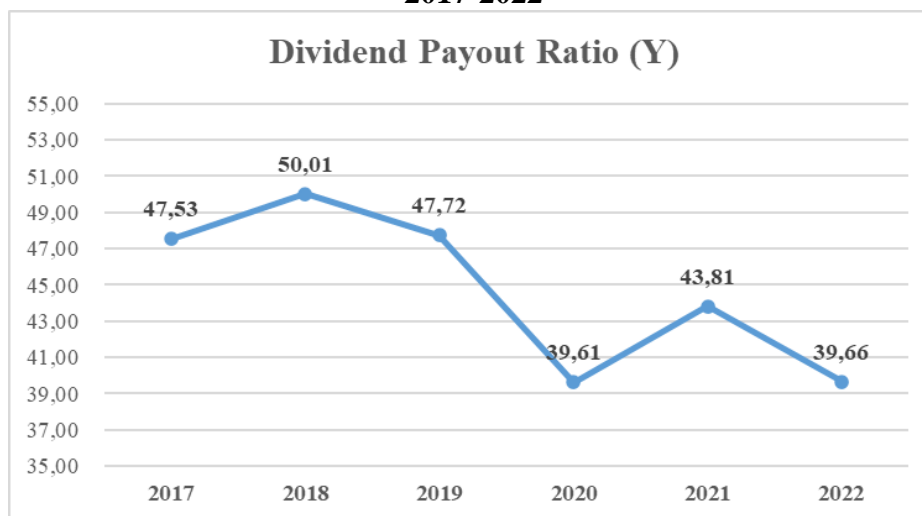
Sumber: www.idx.co.id (2023)

Data dari Gambar 4.4 di atas menunjukkan rata-rata *debt to equity ratio* cenderung mengalami peningkatan pada periode tahun 2019 hingga 2022. Hanya di tahun 2018 rata-rata *debt to equity ratio* mengalami penurunan. Hal ini menunjukkan perusahaan selama periode tahun 2019 dan 2022 melakukan banyak pinjaman untuk aktivitas perusahaan.

4.1.2.5. Variabel *Dividend Payout Ratio* (Y)

Perkembangan *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2022 dapat dilihat pada gambar berikut:

Gambar 4.5. Grafik Perkembangan *Dividend Payout Ratio* pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Tahun 2017-2022



Sumber: www.idx.co.id (2023)

Data dari Gambar 4.5 di atas menunjukkan grafik rata-rata *dividend payout ratio* cukup tinggi yaitu selalu di atas 39% dari laba bersih yang dihasilkan. Titik tertinggi *dividend payout ratio* ada di tahun 2018 dengan nilai 50,01%, tetapi setelah itu *dividend payout ratio* terus mengalami penurunan di tahun 2019 dan 2020 hingga titik terendah di tahun 2020 menjadi 39,61%. Di tahun 2021 *dividend payout ratio* kembali meningkat menjadi 43,81% dan di tahun 2022 kembali mengalami penurunan.

4.1.3. Analisis Deskriptif Data

Hasil analisis deskriptif dilakukan untuk melihat nilai maksimal dan minimal dari data pada setiap variabel. Selain itu, analisis ini dilakukan untuk mengetahui apakah rata-rata (mean) dari data pada setiap variabel adalah representasi yang baik dari keseluruhan data atau sebaliknya yang merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data pada variabel. Hasil analisis deskriptif dari data yang digunakan dapat dilihat dari hasil pengolahan data menggunakan *evIEWS 9* sebagai berikut:

Tabel 4.1. Analisis Statistik Deskriptif dari Data

	ROA (X ₁)	CR (X ₂)	UP (X ₃)	DER (X ₄)	DPR (Y)
Mean	12,66885	255,4504	16,67284	0,869063	44,72156
Median	8,485000	207,5900	16,82595	0,495000	40,53500
Maximum	52,67000	810,5000	19,72170	3,580000	149,7500
Minimum	0,910000	57,32000	13,58830	0,090000	0,180000
Std. Dev.	10,78925	169,2841	1,596599	0,809828	28,33698

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Standar deviasi adalah kebalikan dari simpangan rata-rata data dari rata-rata. Standar deviasi dapat menggambarkan seberapa besar variasi data. Jika nilai standar deviasi lebih besar dari mean, berarti mean merupakan representasi yang buruk dari keseluruhan data. Namun, jika nilai standar deviasi lebih rendah dari rata-rata, ini menunjukkan bahwa rata-rata dapat digunakan sebagai representasi dari semua data. Hasil analisis data deskriptif menunjukkan:

1. *Return on Assets* (X₁) memiliki nilai minimum sebesar 0,91% yang dimiliki oleh perusahaan WTON (Wijaya Karya Beton Tbk) pada tahun 2021 dan memiliki nilai maksimum sebesar 52,67% yang dimiliki oleh perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2017, di mana rata-rata *Return on Assets* (X₁) selama 2017-2022 sebesar 12,67% dengan standart deviasi sebesar 10,79%. Nilai mean lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel *Return on Assets* (X₁).
2. *Current Ratio* (X₂) memiliki nilai minimum sebesar 57,32% yang dimiliki oleh perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2022, dan memiliki nilai maksimum sebesar 810,50%

yang dimiliki oleh perusahaan EKAD (Ekadharma International Tbk) pada tahun 2020, di mana rata-rata *Current Ratio* (X_2) selama 2017-2022 sebesar 255,45% dengan standart deviasi sebesar 169,28%. Nilai mean lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel *Current Ratio* (X_2).

3. Ukuran Perusahaan (X_3) memiliki nilai minimum sebesar 13,58830 yang dimiliki oleh perusahaan EKAD (Ekadharma International Tbk) pada tahun 2017, dan memiliki nilai maksimum sebesar 19,72170 yang dimiliki oleh perusahaan ASII (Astra International Tbk) pada tahun 2021, di mana rata-rata Ukuran Perusahaan (X_3) selama 2017-2022 sebesar 16,67284 dengan standart deviasi sebesar 1,596599. Nilai mean lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel Ukuran Perusahaan (X_3).
4. *Debt to Equity Ratio* (X_4) memiliki nilai minimum sebesar 0,09 yang dimiliki oleh perusahaan SIDO (Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk) pada tahun 2017, dan memiliki nilai maksimum sebesar 3,58 yang dimiliki oleh perusahaan UNVR (Unilever Indonesia Tbk) pada tahun 2022, di mana rata-rata *Debt to Equity Ratio* (X_4) selama 2017-2022 sebesar 0,869 dengan standart deviasi sebesar 0,809. Nilai mean lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel *Debt to Equity Ratio* (X_4).

5. *Dividend Payout Ratio* (Y) memiliki nilai minimum sebesar 0,18% yang dimiliki oleh perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2020, dan memiliki nilai maksimum sebesar 149,75% yang dimiliki oleh perusahaan MLBI (Multi Bintang Indonesia Tbk) pada tahun 2021, di mana rata-rata *Dividend Payout Ratio* (Y) selama 2017-2022 sebesar 44,72% dengan standart deviasi sebesar 28,33%. Nilai mean lebih besar dari standart deviasi yang menunjukkan bahwa nilai mean merupakan representasi yang baik dari keseluruhan data pada variabel *Dividend Payout Ratio* (Y).

4.1.4. Uji Spesifikasi Model Regresi Data Panel

Ada tiga pilihan model yang tersedia dalam metode regresi panel: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), atau *Random Effect Model* (REM). Ketiga model ini memiliki kriteria yang berbeda dan peneliti harus dapat memilih model yang paling tepat berdasarkan data penelitian yang tersedia untuk mereka. Oleh karena itu, diperlukan tiga tes bagi peneliti untuk menentukan model mana yang paling tepat. Ketiga pengujian tersebut adalah uji Chow, uji Hausman, dan uji pengali Lagrange. Jika dua dari tiga tes ini memutuskan model yang sama, modalitas ini optimal untuk peneliti.

4.1.4.1. Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling tepat adalah *Common Effect Modal* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pilih *Common Effect Modal* (CEM) jika kesimpulannya H_0 dan *Fixed Effect Model*

(FEM) jika kesimpulannya H1 yang diterima. Hasil pengujian model dengan data uji Chow dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.2. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	5,729331	(15,76)	0,0000
Cross-section Chi-square	72,623265	15	0,0000

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Nilai distribusi statistik dari *chi-square* pada tabel di atas berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Eviews 9 menunjukkan bahwa probabilitas F dalam uji Chow pada pengaruh *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah sebesar 0,0000. Nilai tersebut lebih kecil dari 0.05 atau 5%, maka secara statistik H_0 ditolak dan H_1 diterima, sehingga model yang tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM), maka perlu dilakukan pengujian lagi yaitu uji Hausman untuk mengetahui apakah sebaiknya memang harus menggunakan *Fixed Effect Model* (CEM) atau *Random Effect Model* (REM).

4.1.4.2. Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan apakah modal yang paling cocok adalah *Fixed Effect Model* (FEM) atau *Random Effect Model* (REM). Jika kesimpulan diterima H_0 maka *Random Effect Model* (REM), jika kesimpulan diterima H_1 maka pilih *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil pengujian model menggunakan uji Hausman dapat dilihat melalui tabel berikut:

Tabel 4.3. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	5,188268	4	0,2685

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Probabilitas dalam uji Hausman pada pengaruh *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah sebesar 0,2685 Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 sehingga H_1 ditolak dan H_0 diterima. Oleh karena itu model yang tepat digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Oleh karena itu, pengujian dilanjutkan dengan uji Lagrange Multiplier untuk memastikan apakah model yang paling tepat memang *Random Effect Model* (REM) atau *Common Effects Model* (CEM).

4.1.4.3. Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange multiplier digunakan untuk menentukan apakah *Random Effects Model* (REM) atau *Common Effects Model* (CEM) adalah modal yang paling tepat. Jika kesimpulan H_0 diterima, model yang benar adalah *Common Effects Model* (CEM), jika kesimpulan H_1 diterima, model yang paling tepat adalah *Random Effects Model* (REM). Hasil pengujian model dengan uji Lagrange Multiplier ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects
 Null hypotheses: No effects
 Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	34,45787 (0,0000)	2,749688 (0,0973)	37,20756 (0,0000)

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Probability Cross-section dalam uji *Lagrange Multiplier* pada pengaruh *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) adalah sebesar 0,0000. Hasil pengujian tersebut menunjukkan nilai *probability* lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Oleh karena itu berdasarkan uji Lagrange Multiplier model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier dapat disimpulkan bahwa hasil Uji Lagrange Multiplier dan Uji Hausman sama-sama menunjukkan model yang paling tepat untuk regresi data panel pada penelitian ini adalah *Random Effect Model* (REM). Sehingga pada penelitian ini, model regresi yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) karena dua dari tiga pengujian yang digunakan menunjukkan bahwa model yang paling tepat adalah *Random Effect Model* (REM).

4.1.5. Analisis Regresi

Rusiadi (2016:26) menjelaskan bahwa analisis data panel merupakan model analisis data yang menggabungkan data cross-sectional dengan data time series. Data cross-sectional adalah data yang diperoleh dari sumber data selama pengamatan satu arah atau satu arah, sedangkan data runtun waktu atau periodik adalah data yang dikumpulkan secara berkala untuk memberikan gambaran umum

tentang evolusi suatu peristiwa. Hasil regresi panel menggunakan *Random Effect Model* (REM) ditunjukkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.5. Hasil Regresi Panel dengan *Random Effect Model* (REM)

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>
C	66,12872	50,76195
ROA (X ₁)	1,435642	0,299587
CR (X ₂)	0,009656	0,018531
UP (X ₃)	-2,737777	2,897105
DER (X ₄)	4,124822	4,457071

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Berdasarkan pengolahan data panel dengan menggunakan pendekatan *Random Effect Model* (REM) pada tabel di atas diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR}(Y) = \alpha_{it} + \beta_1 \text{ROA}_{it} + \beta_2 \text{CR}_{it} + \beta_3 \text{UP}_{it} + \beta_4 \text{DER}_{it} + \varepsilon_{it}$$

$$\begin{aligned} \text{DPR}(Y) &= 66,12872 + 1,435642 \text{ROA}_{it} + 0,009656 \text{CR}_{it} - 2,737777 \text{UP}_{it} \\ &\quad + 4,124822 \text{DER}_{it} + \varepsilon_{it} \end{aligned}$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel di atas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Konstanta (α) sebesar 66,12872 mengindikasikan jika segala sesuatu pada variabel-variabel bebas dianggap nol atau tidak ada atau tidak dihitung, baik *Return on Assets* (X₁), *Current Ratio* (X₂), Ukuran Perusahaan (X₃), dan *Debt to Equity Ratio* (X₄) maka *Dividend Payout Ratio* (Y) telah ada yaitu sebesar 66,12872.
2. Koefisien regresi untuk variabel *Return on Assets* (X₁) sebesar 1,435642 mengindikasikan jika *return on assets* meningkat sebesar 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 1,435642

satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga peningkatan *return on assets* akan meningkatkan *dividend payout ratio*, sebaliknya penurunan *return on assets* akan menurunkan *dividend payout ratio*.

3. Koefisien regresi untuk variabel *Current Ratio* (X_2) sebesar 0,009656 mengindikasikan jika *current ratio* meningkat sebesar 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 0,009656 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga peningkatan *current ratio* yang terjadi meningkatkan *dividend payout ratio*, sebaliknya penurunan *current ratio* menurunkan *dividend payout ratio*.
4. Koefisien regresi untuk variabel Ukuran Perusahaan (X_3) sebesar -2,737777 mengindikasikan jika ukuran perusahaan meningkat sebesar 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan menurun sebesar 2,737777 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga semakin meningkat ukuran perusahaan maka *dividend payout ratio* semakin menurun, sebaliknya jika ukuran perusahaan menurun maka *dividend payout ratio* justru meningkat.
5. Koefisien regresi untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_4) sebesar 4,124822 mengindikasikan jika *debt to equity ratio* meningkat sebesar 1 satuan, maka *dividend payout ratio* akan meningkat sebesar 4,124822 satuan. Hal ini mengindikasikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga semakin meningkat *debt*

to equity ratio maka dividend payout ratio semakin meningkat, sebaliknya jika debt to equity ratio menurun maka dividend payout ratio juga akan menurun.

4.1.6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis terdiri dari uji F (uji simultan) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh variabel independen terhadap variabel tetap secara simultan dan uji t (uji parsial) untuk mengetahui seberapa signifikan pengaruh variabel independen. variabel. adalah tentang variabel tetap. itu parsial.

4.1.6.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji-t (uji parsial) menunjukkan seberapa jauh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat, baik secara parsial maupun individual. Pengujian ini dilakukan dengan taraf signifikansi 5%. Hasil uji t dengan menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.6. Hasil Uji t (Uji Parsial)

<i>Variable</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	1,302722	0,1960
ROA (X ₁)	4,792068	0,0000
CR (X ₂)	0,521086	0,6036
UP (X ₃)	-0,945004	0,3472
DER (X ₄)	0,925456	0,3572

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Untuk t-tabel model regresi panel dapat diperoleh dengan menggunakan t-tabel atau Ms. Excel dengan rumus = $\text{tinv}(0.05; \text{df})$. Nilai df diperoleh dari rumus $\text{df} = n - k$. n adalah jumlah data observasi dan k adalah jumlah variabel. Nilai n dalam penelitian ini adalah 96 (16 perusahaan x 6 tahun) dan k adalah 5 (jumlah variabel bebas dan terikat), jadi $\text{df} = n - k = 96 - 5 = 91$. Dengan mengetikkan rumus

= $\text{tinv}(0,05;91)$ pada MS. Excel dihasilkan nilai t_{tabel} sebesar 1,986. Berdasarkan hasil pengujian (parsial) di atas, dapat diambil keputusan:

1. Pengaruh *Return on Assets* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel *Return on Assets* (X_1) adalah 4,792068, dan nilai t_{tabel} sebesar 1,986. Nilai t_{hitung} lebih besar dari t_{tabel} sehingga hal ini memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ atau $4,792068 > 1,986$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima. Nilai signifikan t variabel *Return on Assets* (X_1) adalah 0,0000, di mana nilai ini lebih kecil dari ambang batas signifikan 0,05. Maka terima H_a dan tolak H_0 . Oleh karena itu, hasil pengujian memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan $> 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Return on Assets* (X_1) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

2. Pengaruh *Current Ratio* (X_2) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel *Current Ratio* (X_2) adalah 0,521086, dengan nilai t_{tabel} sebesar 1,986. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} sehingga hal ini memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} < t_{\text{tabel}}$ atau $0,521086 < 1,986$ maka terima H_0 dan tolak H_a . Nilai signifikan variabel *Current Ratio* (X_2) adalah 0,6036, nilai ini lebih besar dari ambang batas signifikan 0,05. Maka terima H_0 dan tolak H_a . Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{\text{hitung}} > t_{\text{tabel}}$ dan signifikan $< 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (X_2) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk variabel Ukuran Perusahaan (X_3) adalah -0,945004, dengan nilai tabel 1,986. Nilai $-t_{tabel}$ lebih kecil dari t_{hitung} sehingga hal ini memenuhi persamaan nilai $-t_{tabel} < t_{hitung}$ atau $-1,986 < -0,945004$. Maka terima H_0 dan tolak H_a . Nilai signifikan dari variabel Ukuran Perusahaan (X_3) adalah 0,3472, nilai ini lebih besar dari ambang batas signifikan 0,05. Maka terima H_a dan tolak H_0 . Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $-t_{tabel} > t_{hitung}$ dan signifikan $< 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan (X_3) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa t_{hitung} untuk Variabel *Debt to Equity Ratio* (X_4) adalah 0,925456, dengan nilai t-tabel sebesar 1,986. Nilai t_{hitung} lebih kecil dari t_{tabel} sehingga hal ini memenuhi persamaan $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $0,925456 < 1,986$. Maka terima H_0 dan tolak H_a . Nilai signifikan variabel *Debt to Equity Ratio* (X_4) adalah 0,3572, nilai ini lebih kecil dari ambang batas signifikan 0,05. Maka terima H_0 dan tolak H_a . Oleh karena itu, hasil pengujian tidak memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan signifikan $< 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (X_4) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

4.1.6.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Metode yang digunakan adalah mengamati tingkat signifikansi pada saat titik acuan bernilai signifikan 0,05 atau 5% atau dengan membandingkan F_{hitung} dengan F_{tabel} . Hasil uji F yang diolah menggunakan aplikasi Eviews 9 dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

Tabel 4.7. Hasil Uji F (Uji Simultan)

<i>Weighted Statistics</i>			
F-statistic	7,810751	Durbin-Watson stat	2,282656
Prob(F-statistic)	0,000019		

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Untuk memutuskan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel} , terlebih dahulu mencari nilai F_{tabel} menggunakan F_{tabel} atau aplikasi Ms Excel dengan rumus = $\text{finv}(0,05;df1;df2)$. Di mana $df1 = k - 1$ dan $df2 = n - k$. Total data pengamatan (10 perusahaan x 8 tahun) adalah n yang sama dengan 96 data dan k adalah variabel pencarian total = 5. $Df = k - 1 = 5 - 1 = 4$. $Df2 = n - k = 96 - 5 = 91$. Pada Ms. Excel ketikkan rumus berikut = $\text{finv}(0,05;4;91)$ mengembalikan nilai F_{tabel} sebesar 2,472.

Hasil uji F dari tabel di atas menunjukkan bahwa F_{hitung} yang diperoleh adalah 7,810751. Nilai F_{hitung} ini lebih besar dari nilai F_{tabel} sebesar 2,472. Maka terima H_a dan tolak H_o . Berdasarkan nilai signifikansi, nilai signifikansi uji F yang dihasilkan diketahui sebesar 0,000019 di mana nilai signifikan ini jauh lebih kecil dari 0,05. Maka terima H_a dan tolak H_o yang artinya secara simultan terdapat pengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

Berdasarkan hasil uji F (simultan) dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini yaitu *Return on Assets* (X_1), *Current Ratio* (X_2), Ukuran Perusahaan (X_3), dan *Debt to Equity Ratio* (X_4) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y).

4.1.7. Uji Determinasi (R^2)

Uji deterministik menguji sejauh mana model dapat menjelaskan variabel dependen. Selain itu, uji determinasi juga dapat digunakan untuk melihat keeratan atau kekuatan hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jika determinan (R^2) mendekati satu, maka variabel independen memiliki pengaruh yang besar terhadap variabel dependen. Artinya model yang digunakan menjadi lebih kuat untuk menjelaskan pengaruh variabel independen yang dianalisis terhadap variabel dependen. Pengaruh variabel ukuran perusahaan (X_1), *return on assets* (X_2) dan *current ratio* (X_3) terhadap variabel *dividend payout ratio* (Y) dengan menggunakan uji determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 4.8. Hasil Uji Determinasi

<i>Weighted Statistics</i>			
R-squared	0,255581	Mean dependent var	17,50701
Adjusted R-squared	0,222859	S.D. dependent var	18,76515

Sumber: Hasil Pengolahan Data dengan Eviews 9 (2023)

Dari hasil uji deteksi diketahui nilai *Adjusted R-squared* yang diperoleh sebesar 0,222859 yang bisa disebut koefisien determinasi, hal ini menunjukkan bahwa 22,28% *dividend payout ratio* dapat diperoleh, dan dijelaskan oleh *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio*, sedangkan sisanya 77,72% dapat dijelaskan oleh faktor atau variabel lain di luar model seperti

modal kerja, nilai usaha, jumlah saham yang beredar, inflasi, suku bunga, dan lain-lain.

Hubungan antara *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* dengan *dividend payout ratio* dapat diperoleh dari nilai R, yang dapat diperoleh dengan rooting nilai R kuadrat menggunakan aplikasi MS. Excel dengan rumus $=\text{SQRT}(0,255581)$ sehingga nilai R yang dihasilkan adalah 0,501. Nilai R sebesar 0,506 menunjukkan bahwa hubungan antara *return on assets* (X_1), *current ratio* (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan *debt to equity ratio* (X_4) dengan *dividend payout ratio* (Y) cukup kuat atau cukup erat. Hal ini karena nilai R berkisar antara 0,4 hingga 0,59. Semakin besar nilai R maka semakin erat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Tabel di bawah ini menunjukkan jenis hubungan berdasarkan nilai R:

Tabel 4.9. Tipe Hubungan pada Uji Determinasi

Nilai	Interpretasi
0,0 – 0,19	Sangat Tidak Erat
0,2 – 0,39	Tidak Erat
0,4 – 0,59	Cukup Erat
0,6 – 0,79	Erat
0,8 – 0,99	Sangat Erat

Sumber: Sugiyono (2016:287)

4.2. Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian untuk hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

4.2.1. Pengaruh *Return on Assets* (X_1) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Return on Assets* (X_1), diketahui bahwa $t_{hitung} = 4,792068$ dan $t_{tabel} = 1,986$ hal ini memenuhi persamaan $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $4,792068 > 1,986$ dengan nilai signifikan $t = 0,0000$, di mana nilai signifikansi ini lebih kecil

dari 0,05. Maka terima H_a dan tolak H_o sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *return on assets* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahuilah bahwa nilai regresi dari *return on assets* sebesar 1,435642, hal ini mengindikasikan bahwa *return on assets* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *return on assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H_1 yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Arilaha (2019), Aryani & Fitria (2020), & Simbolon (2021) yang menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Return on assets (ROA) adalah rasio keuangan yang mengukur efisiensi sebuah perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA merupakan perbandingan antara laba bersih perusahaan dengan total aset yang dimiliki. Sementara itu, *dividend payout ratio* adalah rasio yang mengukur persentase laba bersih perusahaan yang dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham.

Dalam sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia, ROA memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Perusahaan manufaktur yang memiliki ROA tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. ROA yang tinggi menunjukkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan dan laba yang memadai. Sebagai hasilnya, perusahaan dapat memiliki keleluasaan finansial yang lebih besar untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

Dalam kasus ini, perusahaan dengan ROA yang rendah mengalami keterbatasan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Hal ini dapat mengurangi ketersediaan dana yang bisa digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Perusahaan perlu menggunakan laba yang dihasilkan untuk meningkatkan efisiensi operasional atau menginvestasikan lebih banyak dalam aset agar dapat meningkatkan ROA mereka.

Namun demikian, keterkaitan antara ROA dan *dividend payout ratio* juga dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan terkait alokasi laba. Ada perusahaan yang lebih memilih untuk mengalokasikan sebagian besar laba mereka untuk ekspansi, investasi, atau pengembangan bisnis, sehingga meskipun ROA tinggi, mereka memilih untuk membayar dividen yang lebih sedikit. Di sisi lain, perusahaan dengan ROA yang tinggi dan kebijakan yang lebih agresif terkait distribusi dividen cenderung memberikan dividen yang lebih besar.

Dalam konteks perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, ROA yang tinggi dapat memberikan dorongan bagi perusahaan untuk memiliki lebih banyak sumber daya keuangan yang dapat digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Namun, kebijakan perusahaan terkait alokasi laba dan prioritas

investasi juga dapat memengaruhi bagaimana ROA mempengaruhi *dividend payout ratio*.

4.2.2. Pengaruh *Current Ratio* (X₂) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Current Ratio* (X₂), diketahui bahwa $t_{hitung} = 0,521086$ dan $t_{tabel} = 1,986$ di mana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan = 0,6036, di mana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka terima H₀ dan tolak H_a sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *current ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari *current ratio* sebesar 0,009656, hal ini mengindikasikan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *current ratio* secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H₂ yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Diantini & Badjra (2016), Ayuningthias & Hendratno (2019), & Lahagu (2021) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Current ratio adalah rasio keuangan yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Rasio ini dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar. Sementara *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan seberapa besar bagian dari laba bersih yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Dalam konteks perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia, *current ratio* yang tinggi atau rendah tidak selalu secara langsung mempengaruhi *dividend payout ratio*. Hal ini karena kedua rasio tersebut mengukur aspek yang berbeda dalam kinerja perusahaan. *Current ratio* lebih berkaitan dengan likuiditas dan kemampuan jangka pendek sebuah perusahaan untuk membayar kewajiban-kewajibannya dalam satu tahun, sementara *dividend payout ratio* berkaitan dengan kebijakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham.

Meskipun *current ratio* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak aset lancar untuk menutupi kewajiban jangka pendeknya, hal ini tidak secara otomatis mengakibatkan kenaikan *dividend payout ratio*. Keputusan untuk membayar dividen lebih banyak bergantung pada kebijakan perusahaan terkait dengan alokasi laba, rencana investasi, dan strategi pertumbuhan bisnis mereka.

Perusahaan manufaktur memiliki *current ratio* yang tinggi karena mereka ingin menjaga likuiditas yang cukup untuk menghadapi kewajiban jangka pendek seperti pembayaran tagihan atau hutang dagang. Namun, mereka juga memiliki rencana untuk mengalokasikan laba yang dihasilkan untuk pengembangan bisnis, peningkatan kapasitas produksi, atau investasi dalam riset dan pengembangan, bukan hanya untuk pembayaran dividen.

Sebaliknya, sebuah perusahaan dengan *current ratio* yang rendah memilih untuk fokus pada penggunaan dana untuk meningkatkan likuiditas atau menyelesaikan kewajiban jangka pendek, namun kebijakan mereka terkait pembayaran dividen dapat tetap agresif jika perusahaan memiliki rencana pertumbuhan atau pengembangan bisnis yang membutuhkan investasi besar.

Dalam konteks ini, *current ratio* yang tinggi atau rendah tidak secara langsung mempengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia karena keputusan pembayaran dividen lebih banyak dipengaruhi oleh strategi bisnis jangka panjang dan kebijakan alokasi laba perusahaan.

4.2.3. Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_3) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel Ukuran Perusahaan (X_1), diketahui bahwa $t_{hitung} = -0,945004$ dan $t_{tabel} = 1,986$ di mana nilai $-t_{tabel} < t_{hitung}$ atau $-1,986 < -0,945004$ dengan nilai signifikan = 0,3472, di mana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka terima H_0 dan tolak H_a sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahu bahwa nilai regresi dari ukuran perusahaan sebesar $-2,737777$, hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun

2017-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H₃ yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi. Hasil penelitian ini juga bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aditya, Mardani, & Hufron (2020), Wijaya, Yamasitha, & Oklahoma (2020), & Yasmin, Wiyono, & Kusumawardhani (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Ukuran perusahaan, seperti total aset atau pendapatan, tidak selalu secara langsung memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hal ini karena kebijakan *dividend payout ratio* lebih dipengaruhi oleh pertimbangan manajemen terkait dengan strategi jangka panjang, kebutuhan modal, pertumbuhan bisnis, dan preferensi pemegang saham.

Pertama-tama, meskipun perusahaan besar cenderung memiliki lebih banyak sumber daya finansial, keputusan untuk membayar dividen dalam bentuk persentase tertentu dari laba bersih tidak hanya bergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki kebutuhan investasi yang lebih besar untuk ekspansi, penelitian dan pengembangan, diversifikasi produk, atau akuisisi. Sebagai hasilnya, mereka memilih untuk mempertahankan laba lebih banyak untuk keperluan tersebut daripada membayar dividen yang tinggi.

Di sisi lain, perusahaan kecil atau menengah dalam sektor manufaktur memiliki keinginan yang sama untuk pertumbuhan dan pengembangan bisnis. Mereka juga dapat memutuskan untuk mempertahankan lebih banyak laba guna membiayai proyek-proyek ini daripada membayar dividen yang besar kepada pemegang saham. Selain itu, preferensi pemegang saham juga memainkan peran penting dalam keputusan pembayaran dividen. Kadang-kadang, pemegang saham perusahaan besar memiliki preferensi yang berbeda dalam hal dividen dibandingkan dengan pemegang saham perusahaan kecil atau menengah. Pemegang saham dari perusahaan besar lebih tertarik pada pertumbuhan nilai investasi jangka panjang daripada dividen yang tinggi.

Kebijakan dan regulasi perusahaan juga dapat mempengaruhi keputusan pembayaran dividen. Beberapa perusahaan memiliki kebijakan tetap untuk membagikan sebagian tertentu dari laba bersih sebagai dividen, independen dari ukuran perusahaan mereka. Secara keseluruhan, meskipun ukuran perusahaan dalam sektor manufaktur dapat mempengaruhi sejumlah aspek keuangan dan operasional, pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* cenderung tidak langsung. Keputusan untuk membayar dividen lebih banyak dipengaruhi oleh kebutuhan investasi, kebijakan perusahaan, preferensi pemegang saham, dan strategi pertumbuhan bisnis perusahaan, daripada hanya bergantung pada ukuran atau skala perusahaan itu sendiri.

4.2.4. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (X_4) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Berdasarkan uji t untuk variabel *Debt to Equity Ratio* (X_4), diketahui bahwa $t_{hitung} = 0,925456$ dan $t_{tabel} = 1,986$ di mana nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dengan nilai signifikan

= 0,3572, di mana nilai signifikansi ini lebih besar dari 0,05. Maka terima H_0 dan tolak H_a sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Dari hasil analisa regresi panel yang dilakukan, ketahuilah bahwa nilai regresi dari *debt to equity ratio* sebesar 4,124822, hal ini mengindikasikan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji regresi panel dan uji t yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan bahwa *debt to equity ratio* secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2022. Oleh karena itu, maka hipotesis H_4 yang diajukan ditolak dan tidak dapat diterima.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Keown (2016:215) menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: pembatasan hukum, posisi likuiditas, ukuran aset, besar profitabilitas, leverage dan struktur modal, pertumbuhan perusahaan, kontrol kepemilikan, dan inflasi. Teori ini diperkuat oleh hasil penelitian yang dilakukan secara terpisah oleh Sari & Sudjarni (2015), Silaban & Purnawati (2016), & Wahyuliza & Fahyan (2019) yang menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Debt to equity ratio (DER) adalah rasio keuangan yang mengukur proporsi utang dan ekuitas yang digunakan oleh perusahaan untuk membiayai operasinya. Rasio ini memberikan gambaran tentang seberapa besar perusahaan bergantung pada utang untuk mendanai operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri atau ekuitas. Di sisi lain, *dividend payout ratio* adalah rasio yang menunjukkan

seberapa besar laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Meskipun kedua rasio ini merupakan ukuran penting dalam menganalisis kesehatan keuangan sebuah perusahaan, hubungan antara *debt to equity ratio* dan *dividend payout ratio* tidak selalu memiliki keterkaitan yang langsung atau kausal pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

Salah satu alasan utama adalah bahwa kebijakan *dividend payout ratio* lebih dipengaruhi oleh keputusan manajemen terkait dengan alokasi laba dan strategi pertumbuhan perusahaan. Meskipun DER yang tinggi menunjukkan perusahaan memiliki proporsi utang yang signifikan dibandingkan dengan ekuitasnya, hal ini tidak secara langsung menentukan apakah perusahaan akan membayar dividen yang lebih tinggi atau lebih rendah.

Beberapa faktor lain dapat mempengaruhi kebijakan pembayaran dividen, seperti kebutuhan modal untuk ekspansi, investasi dalam peningkatan kapasitas produksi, riset dan pengembangan, atau pengurangan utang. Perusahaan dengan DER yang tinggi memilih untuk menggunakan sebagian besar laba mereka untuk mengurangi utang, menghindari pembayaran bunga yang tinggi, dan meningkatkan kesehatan keuangan jangka panjang, daripada membayar dividen yang besar.

Sebaliknya, perusahaan dengan DER yang rendah juga memiliki kebijakan pembayaran dividen yang konservatif. Meskipun mereka memiliki struktur modal yang lebih seimbang, keputusan untuk membayar dividen bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor seperti rencana investasi yang membutuhkan modal tambahan, peningkatan cadangan kas, atau strategi pertumbuhan jangka panjang.

Dengan demikian, sementara DER dapat memberikan gambaran tentang struktur modal perusahaan, kebijakan pembayaran dividen lebih kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor yang melampaui hanya tingkat hutang dibandingkan dengan ekuitas. Itulah mengapa *debt to equity ratio* tidak selalu secara langsung memengaruhi *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

4.2.5. Pengaruh *Return on Assets* (X₁), *Current Ratio* (X₂), Ukuran Perusahaan (X₃), dan *Debt to Equity Ratio* (X₄) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y)

Berdasarkan uji F yang dilakukan, maka diketahui bahwa model regresi memiliki nilai F_{hitung} sebesar 7,810751 sedangkan nilai F_{tabel} sebesar 2,472 pada $\alpha = 0,05$. Sehingga $F_{hitung} > F_{tabel}$ atau $7,810751 > 2,472$ sedangkan nilai probabilitas signifikan yang dimiliki sebesar 0,000019. Nilai ini jauh lebih kecil dari 0,05. Maka terima H_a dan tolak H_o sehingga dapat disimpulkan bahwa *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uji analisis regresi panel dan uji F yang dilakukan, dapat dibuktikan bahwa hanya *return on assets* yang berpengaruh signifikan dengan arah positif secara simultan *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* akan berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan uji regresi panel dan uji F dapat disimpulkan bahwa *return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017-2022.

Oleh karena itu, maka hipotesis H₄ yang diajukan telah teruji, terbukti benar, dan dapat diterima.

Return on assets (ROA), *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* (DER) secara bersama-sama dapat memiliki dampak yang kompleks terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur di Bursa Efek Indonesia. ROA adalah indikator efisiensi perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan dengan ROA yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak sumber daya finansial yang dapat digunakan untuk membayar dividen, karena ROA yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.

Current ratio mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan aset lancar. Meskipun secara langsung tidak berdampak pada *dividend payout ratio*, *current ratio* yang tinggi menandakan likuiditas yang baik dan kemampuan perusahaan untuk mengatasi kewajiban jangka pendek tanpa kesulitan keuangan yang besar. Ini bisa mengarah pada kemampuan perusahaan untuk mempertahankan atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen dalam jangka panjang.

Ukuran perusahaan, seperti total aset atau pendapatan, juga bisa berpengaruh. Perusahaan yang lebih besar memiliki lebih banyak sumber daya finansial untuk membayar dividen. Namun, perusahaan besar juga sering memiliki kebutuhan investasi yang lebih besar untuk pertumbuhan atau ekspansi, yang bisa mengurangi ketersediaan dana untuk pembayaran dividen.

DER mencerminkan tingkat utang perusahaan dibandingkan dengan ekuitasnya. DER yang tinggi dapat menandakan risiko keuangan yang lebih tinggi

karena kewajiban yang lebih besar terkait pembayaran bunga. Hal ini dapat mengarah pada alokasi dana yang lebih sedikit untuk pembayaran dividen, karena perusahaan perlu mengurangi utang atau mempertahankan cadangan kas untuk keperluan keuangan.

Ketika dipertimbangkan secara bersama-sama, kombinasi faktor-faktor ini bisa saling memengaruhi dalam pengambilan keputusan terkait *dividend payout ratio*. Misalnya, perusahaan dengan ROA tinggi, *current ratio* yang baik, dan ukuran yang besar memiliki kemampuan yang lebih besar untuk membayar dividen yang stabil dan meningkat seiring waktu.

Namun, keputusan pembayaran dividen tidak hanya ditentukan oleh faktor-faktor keuangan saja. Strategi manajemen, kebutuhan investasi jangka panjang, preferensi pemegang saham, dan kondisi pasar juga memainkan peran penting dalam menentukan apakah perusahaan akan membayar dividen yang tinggi atau rendah. Oleh karena itu, sambil mempertimbangkan faktor-faktor keuangan tersebut, keputusan pembayaran dividen biasanya merupakan hasil dari evaluasi menyeluruh terkait dengan strategi bisnis dan kondisi ekonomi yang lebih luas.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisa yang telah dilakukan, maka dapat diambil beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. *Return on assets* secara parsial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. *Current ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. *Debt to equity ratio* secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. *Return on assets*, *current ratio*, ukuran perusahaan, dan *debt to equity ratio* secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang telah didapatkan, maka terdapat beberapa saran yang peneliti ajukan, yaitu:

1. Disarankan bagi perusahaan untuk mengurangi biaya produksi yang bersifat konsumtif dan tidak terlalu penting agar laba bersih yang dihasilkan bisa lebih besar karena laba kotor tidak banyak dikurangi biaya produksi.
2. Disarankan bagi perusahaan agar tetap menyediakan aset lancar yang cukup untuk membiayai seluruh kewajiban jangka pendek agar perusahaan tetap likuid.
3. Disarankan bagi perusahaan agar menggunakan total aset yang dimiliki dengan lebih efisien dan efektif dalam menghasilkan keuntungan. Perusahaan disarankan jangan memendam aset tanpa menghasilkan, namun aset lebih baik digunakan untuk membiayai berbagai proyek-proyek baru sebagai investasi yang menghasilkan keuntungan.
4. Disarankan bagi perusahaan agar menggunakan pinjaman hanya untuk keperluan investasi yang menghasilkan keuntungan bukan untuk membiayai kebutuhan perusahaan yang bersifat konsumtif.
5. Disarankan bagi para peneliti untuk mengembangkan penelitian ini dengan mengganti variabel bebas yang digunakan dengan rasio aktivitas, suku bunga, arus kas operasi, dan inflasi untuk mengungkap lebih dalam apa saja faktor lain yang mempengaruhi *Dividend Payout Ratio* pada perusahaan sektor manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

B UKU

- Abdiyanto, et al.2023. The development economic growth for sustainable development with augmented dickey fuller (empirical study for neoclassical economic growth from solow and swan). *Kurdish Studies*, 11(2), pp. 3206-3214
- Brigham, E. F., J. F. Houston. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Cynthia, E.P. et al. 2022. Convolutional Neural Network and Deep Learning Approach for Image Detection and Identification. *Journal of Physics: Conference Series*, 2394 012019, pp. 1-6
- Cynthia, E. P., Rahadjeng, I. R., Karyadiputra, E., Rahman, F. Y., Windarto, A. P., Limbong, M., ... & Yarmani, Y. (2021, June). Application of K-Medoids Cluster Result with Particle Swarm Optimization (PSO) in Toddler Measles Immunization Cases. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1933, No. 1, p. 012036). IOP Publishing.
- Fraser. L. M., & Ormiston, A. (2018). *Memahami Laporan Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Ghozali, I. (2015). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19 (edisi kelima)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, A. (2015). *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Harahap, S. S. (2018). *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Horne, V., & Wachowicz. (2015). *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, S. (2019). *Teori Portofolio Dan Analisis Sekuritas*. Yogyakarta: UPP
- AMP YKPN. Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.
- Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Indrawan, M. I., Alamsyah, B., Fatmawati, I., Indira, S. S., Nita, S., Siregar, M., ... & Tarigan, A. S. P. (2019, March). UNPAB Lecturer Assessment and Performance Model based on Indonesia Science and Technology Index. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 1175, No. 1, p. 012268). IOP Publishing.

- Keown, A. J. (2016). *Manajemen Keuangan, Edisi Sebelas Jilid 2*. Jakarta: Indeks.
- Manullang, M., & Pakpahan, M. (2018). *Metode Penelitian: Proses Penelitian Praktis*. Bandung: Cipta Pustaka Media.
- Munawir, S. (2015). *Analisis Laporan Keuangan. Edisi Keempat*. Yogyakarta: Liberty.
- Pangestuti, A. T. (2016). *Manajemen Portofolio*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Nasib, N., Azhmy, M. F., Nabella, S. D., Rusiadi, R., & Fadli, A. (2022). Survive Amidst the Competition of Private Universities by Maximizing Brand Image and Interest in Studying. *Al-Ishlah: Jurnal Pendidikan*, 14(3), 3317-3328.
- Nasution, L. N., Suhendi, S., Rusiadi, R., Rangkyu, D. M., & Abdiyanto, A. (2022). Covid-19 Pandemic: Impact on Economic Stability In 8-Em Muslim Countries. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 5(1), 336-352.
- NASUTION, L. N., RUSIADI, A. N., & PUTRI, D. 2022. IMPACT OF MONETARY POLICY ON POVERTY LEVELS IN FIVE ASEAN COUNTRIES.
- Nasution, L. N., Rangkyu, D. M., & Putra, S. M. (2024). The Digital Payment System: How Does It Impact Indonesia's Poverty?. *ABAC Journal*, 44(3), 228-242.
- Nasution, L. N., Sadalia, I., & Ruslan, D. (2022). Investigation of Financial Inclusion, Financial Technology, Economic Fundamentals, and Poverty Alleviation in ASEAN-5: Using SUR Model. *ABAC Journal*, 42(3), 132-147.
- Purba, R., Umar, H., Siregar, O. K., & Aulia, F. (2023). Supervision of Village Financial Management: will it be in Parallel with the Development of Village Officials?(a Study of North Sumatra Province). *Journal of Law and Sustainable Development*, 11(12), e1930-e1930.
- Riyanto, B. (2019). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Rusiadi., Subiantoro, N., & Hidayat, R. (2016). *Metode Penelitian Manajemen, Akuntansi, dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Listrel*. Medan: USU Press.
- Rangkyu, D. M., & Hidayat, M. (2021). Does Foreign Debt have an Impact on Indonesia's Foreign Exchange Reserves?. *Ekuilibrium: Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, 16(1), 85-93.
- Rusiadi, N. S. (2023). Modeling the Impact of Tourism Brand Love and Brand Trust on Increasing Tourist Revisit Intention: An Empirical Study. *Journal of System and Management Sciences*, 13(4), 399-415.
- RUSIADI, S., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). DYNAMIC RATIONAL EXPECTATIONS MODEL AND COVID-19 ON MONEY DEMAND IN CARISI COUNTRIES.

- Rusiadi, Hidayat, M., Rangkuty, D. M., Ferine, K. F., & Saputra, J. (2024). The Influence of Natural Resources, Energy Consumption, and Renewable Energy on Economic Growth in ASEAN Region Countries. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(3), 332-338.
- Ruslan, D., Tanjung, A. A., Lubis, I., Siregar, K. H., & Pratama, I. (2023). Monetary Policy in Indonesia: Dynamics of Inflation, Credibility Index and Output Stability Post Covid 19: New Keynesian Small Macroeconomics Approach. *Cuadernos de economía*, 46(130), 21-30.
- SUHENDI, RUSIADI., NOVALINA, A., NST, N., EFENDI, B., & NST, P. (2022). POST-COVID-19 ECONOMIC STABILITY CHANGES IN NINE COUNTRIES OF ASIA PACIFIC ECONOMIC COOPERATION.
- Sartono, R. A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat, Cetakan Keenam*. Yogyakarta: BPEE.
- Sawir, A. (2015), *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan. Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Sitanggang, A. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dilengkapi Soal Dan Penyelesaiannya*. Jakarta: Penerbit Mitra Wacana
- Sudana, I. M. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sugiono, A., & Untung, E. (2018). *Panduan Praktis Dasar Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta: Grasindo.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Manajemen*. Bandung: Alfabeta
- Sujarweni, W. (2016). *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS. Yogyakarta*. Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. (2018). *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonisia.
- Syahyunan. (2015). *Manajemen Keuangan*. Medan: USU Press.
- Warsono. (2020). *Manajemen Keuangan Perusahaan. Cetakan III Edisi V*. Malang: Bayumedia Publishing.
- Widarman, A., Rahadjeng, I. R., Susilowati, I. H., Sahara, S., & Daulay, M. T. (2022, December). Analytical Hierarchy Process Algorithm for Define of Water Meter. In *Journal of Physics: Conference Series* (Vol. 2394, No. 1, p. 012030). IOP Publishing.

JURNAL

- Aditya, E., Mardani, R. M., & Hufron, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(02).
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal keuangan dan Perbankan*, 13(1), 78-87.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Ayuningthias, B., & Hendratno, H. (2019). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *eProceedings of Management*, 6(1).
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(11).
- Harahap, I. A., & Kristanti, F. T. (2022). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Inflasi Terhadap Dividend Policy. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 5(1), 512-520.
- Lahagu, E. (2021). Pengaruh Nilai Perusahaan Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, 1(01).
- Natsir, K., & Bangun, N. (2021). Pengaruh Inflasi, Good Corporate Governance, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Pembangunan*, 12(1), 57-70.
- Permana, H. A. (2016). Analisis Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Indonesia (JMBI)*, 5(6), 648-659.
- Prawira, I. Y. (2018). 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*, 15(1).

- Sari, N., Ayu, K., & Sudjarni, L. K. (2019). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 4(10).
- Septirini, V., Mardani, R. M., & Saraswati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *E-JRM: Elektronik Jurnal Riset Manajemen*, 10(05).
- Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(2).
- Simbolon, M. S. B. (2021). Pengaruh Sales Growth Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di BEI. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, 2(02).
- Usman, H. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Return on Investment dan Inflasi Terhadap *Dividend Payout Ratio* pada PT. Panca Usaha Palopo Plywood Tahun 2013-2017. *Journal Of Institution And Sharia Finance: Volume I Nomor*.
- Wijaya, R. A., & Yamasitha, Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Collateralizable Assets, Free Cash Flow Terhadap *Dividend Payout Ratio* Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Kontrol. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Dharma Andalas*, 22(1), 157-171.
- Wahyuliza, S., & Fahyani, R. (2019). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return on Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(1), 78-86.
- Yasmin, R. F. D., Wiyono, G., & Kusumawardhani, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Hutang dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *SEGMEN Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 17(1).

WEBSITE

www.idx.co.id

