



Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI Pasca-Pandemi (2020-2023)

Totok Adhi Prasetyo^{1*}, Anggun Citra L², Oktavia Amanda P.³, Rahmawati⁴, Andi Supardi⁴

^{1,2,3,4,5}Prodi Ekonomi Syariah, STAI Sangatta, Kutai Timur, Indonesia

e-mail korespondensi : totokajib86@gmail.com^{1}

samudrajordan@gmail.com², putrioktaviaamandaputrisurya@gmail.com³,
rahmawati5015195@gmail.com⁴, pardimuhammad1@gmail.com⁵

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Penelitian ini menggunakan metode observasi non-partisipan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini berfokus pada 172 perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Dengan sampel 10 perusahaan. Data sekunder berupa laporan keuangan diperoleh dari website resmi BEI (idx.co.id). Analisis data menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi empiris mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia dalam konteks pasca-pandemi, serta memberikan implikasi bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator pasar modal. dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor tradisional yang umumnya dianggap mempengaruhi kebijakan dividen, seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, tidak memberikan penjelasan yang memadai mengenai variasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang diteliti.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, BEI, Laporan Keuangan, Kebijakan Dividen

Abstract

This research aims to analyze the influence of liquidity, profitability, leverage and company growth on the dividend policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the 2020-2023 period. This research uses a non-participant observation method with a quantitative approach. This research focuses on 172 manufacturing companies as the research population. The research sample was selected using purposive sampling with the criteria of manufacturing companies listed on the IDX during the research period. with a sample of 10 companies. Secondary data in the form of financial reports was obtained from the official BEI website (idx.co.id). Data analysis uses multiple linear regression to test the influence of the independent variable on the dependent variable. It is hoped that this research can provide an empirical contribution regarding the factors that influence dividend policies of manufacturing companies in Indonesia in the post-pandemic context, as well as provide

implications for investors, company management and capital market regulators. It can be concluded that traditional factors that are generally considered to influence dividend policy, such as liquidity, profitability, leverage, and company growth, do not provide an adequate explanation of the variation in dividend policy in the manufacturing companies studied.

Keywords: *Liquidity, Profitability, Leverage, Company Growth, BEI, Financial Reports, Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis perusahaan (Nelwan & Tulung, 2018). Keputusan ini menentukan seberapa besar bagian dari laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Sisanya akan ditahan sebagai laba ditahan (Novita & Sudjarni, 2015). Kebijakan dividen memiliki implikasi yang signifikan. Baik bagi perusahaan maupun bagi investor. Pembayaran dividen yang konsisten dan meningkat dapat menjadi sinyal positif bagi pasar. Sinyal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dalam kondisi keuangan yang sehat (Mulyani, 2015). Selain itu, sinyal ini juga menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Kebijakan dividen yang stabil dapat meningkatkan kepercayaan investor (Salama et al., 2019). Akibatnya, permintaan saham perusahaan cenderung meningkat. Bagi perusahaan yang ingin menghindari akuisisi, kebijakan dividen yang tinggi dapat menjadi salah satu cara pencegahan.

Salah satu cara investor menilai kinerja perusahaan adalah dengan menganalisis laporan keuangannya (Agustino & Dewi, 2019). Melalui rasio keuangan, investor dapat mengukur seberapa menguntungkan perusahaan dan seberapa besar potensi perusahaan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham. Keputusan perusahaan untuk menahan laba atau membagikannya sebagai dividen akan sangat mempengaruhi kepuasan investor (Josep et al., 2016)(Li et al., 2010). Jika perusahaan terlalu fokus pada pertumbuhan internal dengan menahan laba, maka kepentingan pemegang saham yang menginginkan dividen tinggi dapat terabaikan. Sebaliknya, jika perusahaan terlalu sering membagikan dividen tanpa mempertimbangkan kebutuhan investasi jangka panjang, hal ini juga dapat merugikan perusahaan dalam jangka panjang (Sumanti & Mangantar, 2015).

Diperlukan kebijakan dividen yang seimbang untuk memastikan bahwa baik perusahaan maupun pemegang saham mendapatkan manfaat yang optimal. Pembagian dividen seringkali menjadi perdebatan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan (Monika & Luh Komang Sudjarni, 2018). Pemegang saham berharap mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan dalam bentuk dividen tunai yang besar dan konsisten. Di sisi lain, manajemen sering kali ingin menahan laba untuk mendanai proyek-proyek investasi yang diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Perbedaan kepentingan ini dikenal sebagai masalah keagenan. Untuk mengatasi konflik ini, perusahaan perlu merumuskan kebijakan dividen (Bramaputra & Musfitria, 2022) yang dapat memenuhi ekspektasi kedua belah pihak. Namun, dalam praktiknya, menjaga agar pembayaran dividen terus meningkat setiap periode bisa menjadi sulit karena keuntungan perusahaan seringkali mengalami fluktuasi.

Pandemi COVID-19 telah membawa dampak yang signifikan terhadap perekonomian global (Fitriyani et al., 2020), termasuk pada kinerja perusahaan. Guncangan ekonomi akibat pandemi telah memaksa banyak perusahaan untuk melakukan penyesuaian strategis, termasuk dalam hal kebijakan dividen. Beberapa faktor yang membuat kebijakan dividen menjadi semakin kompleks dalam era pasca-pandemi antara lain: 1). Kondisi ekonomi yang masih belum stabil dan penuh ketidakpastian membuat perusahaan harus lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait pembagian dividen. Fluktuasi pendapatan dan meningkatnya risiko bisnis membuat perusahaan cenderung lebih konservatif

dalam membagikan dividen. 2). Pandemi telah mengajarkan pentingnya likuiditas bagi kelangsungan hidup perusahaan. Oleh karena itu, banyak perusahaan yang memilih untuk menahan laba dan memperkuat posisi keuangan mereka guna menghadapi potensi risiko di masa depan. 3). Investor, terutama mereka yang berinvestasi dalam jangka panjang (Zhou, 2017), tetap mengharapkan adanya pembagian dividen yang konsisten.

Namun, di sisi lain, mereka juga memahami tantangan yang dihadapi perusahaan akibat pandemi. 4). Kebijakan pemerintah terkait pembatasan aktivitas ekonomi dan dukungan terhadap perusahaan yang terdampak pandemi juga dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Dalam situasi yang penuh tantangan seperti ini, perusahaan dihadapkan pada dilema yang sulit. Di satu sisi, mereka harus memenuhi ekspektasi pemegang saham akan pembagian dividen. Di sisi lain, mereka juga harus memastikan kelangsungan bisnis dengan mempertahankan likuiditas yang cukup. Likuiditas perusahaan adalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya secara tepat waktu. Ini mencakup kemampuan perusahaan untuk membayar utang, membayar gaji karyawan, membayar pajak, dan membiayai operasi sehari-hari. Semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan (Lestari, 2016), semakin baik kemampuannya dalam menghadapi berbagai kondisi pasar, termasuk situasi krisis atau ketidakpastian.

Likuiditas adalah seberapa cepat dan mudah aset suatu perusahaan dapat diubah menjadi uang tunai tanpa mengurangi nilai aset tersebut secara signifikan (Jadongan Sijabat1, 2021). Aset-aset yang sangat likuid umumnya adalah kas, setara kas, dan investasi jangka pendek yang mudah dijual. Likuiditas merupakan kunci keberlangsungan dan pertumbuhan suatu perusahaan. Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan dapat dengan mudah memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya, sehingga terhindar dari risiko gagal bayar. Selain itu, likuiditas juga menjadi benteng pertahanan perusahaan dalam menghadapi ketidakstabilan ekonomi. Likuiditas yang mencukupi memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk menangkap peluang investasi yang menguntungkan dan memperkuat posisinya di pasar. Terlebih lagi, likuiditas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga perusahaan lebih mudah mendapatkan akses pendanaan. Likuiditas suatu perusahaan dipengaruhi oleh beberapa faktor kunci. Salah satunya adalah jumlah aset lancar yang dimiliki, seperti kas, piutang, dan persediaan. Semakin besar aset lancar, semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Selain itu, struktur utang juga berperan penting (Sitepu & Silalahi, 2019). Perusahaan dengan utang jangka pendek yang besar cenderung memiliki likuiditas yang lebih rendah karena kewajiban pembayarannya lebih mendesak (Susilo & Fatmayeti, 2017). Siklus bisnis industri tempat perusahaan beroperasi juga menjadi faktor penentu.

Perusahaan dalam industri dengan siklus bisnis yang fluktuatif akan menghadapi tantangan dalam menjaga likuiditas, terutama saat terjadi penurunan ekonomi. Terakhir, manajemen modal kerja yang efektif sangat krusial. Kemampuan perusahaan dalam mengelola arus kas masuk dan keluar secara efisien akan berdampak langsung pada tingkat likuiditasnya. Untuk menilai seberapa baik suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, kita dapat menggunakan beberapa rasio likuiditas. Salah satu yang umum digunakan adalah current ratio yang membandingkan total aset lancar dengan total liabilitas lancar (Husna & Satria, 2019). Rasio ini memberikan gambaran umum tentang kemampuan perusahaan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Selain itu, quick ratio juga sering digunakan untuk mengukur likuiditas, namun dengan tidak memasukkan persediaan dalam perhitungannya. Rasio ini memberikan gambaran yang lebih konservatif karena persediaan tidak selalu mudah dikonversi menjadi kas dengan cepat. Sementara itu, cash ratio

memberikan gambaran yang paling ketat tentang likuiditas dengan hanya memperhitungkan kas dan setara kas dibandingkan dengan liabilitas lancar.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Barus, 2013). Ini merupakan ukuran seberapa efisien perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, semakin baik kinerja keuangannya. Hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen sangat erat. Perusahaan yang sangat profitabel biasanya memiliki lebih banyak fleksibilitas untuk membagikan sebagian labanya kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin besar pula potensi pembayaran dividen. Namun, keputusan untuk membagikan dividen juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti kebutuhan investasi, tingkat likuiditas, dan ekspektasi investor. Profitabilitas yang rendah secara langsung membatasi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Dengan laba yang minim, perusahaan harus memprioritaskan penggunaan dana untuk membiayai operasi sehari-hari (Wijayanto, 2021), melunasi utang, dan menginvestasikan kembali ke dalam bisnis.

Sebaliknya, perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat seringkali membutuhkan dana yang signifikan untuk mendanai ekspansi, seperti membangun fasilitas baru, mengembangkan produk baru, atau mengakuisisi perusahaan lain. Dalam situasi ini, perusahaan cenderung menahan sebagian besar atau bahkan seluruh labanya untuk membiayai pertumbuhan tersebut, daripada membagikannya sebagai dividen. Alasannya sederhana, investasi pada pertumbuhan saat ini diharapkan dapat menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan, sehingga memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dalam jangka panjang.

Kebijakan dividen yang stabil, meskipun pembayarannya relatif rendah, dapat menjadi daya tarik tersendiri bagi investor. Stabilitas ini memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki fundamental yang kuat dan mampu mempertahankan pembayaran dividen dalam jangka panjang. Investor cenderung lebih menyukai perusahaan dengan kebijakan dividen yang konsisten karena mengurangi ketidakpastian. Di sisi lain, perusahaan dapat menyeimbangkan antara pembayaran dividen dan reinvestasi untuk memaksimalkan nilai pemegang saham. Dengan mengalokasikan sebagian laba untuk dividen, perusahaan dapat menjaga kepercayaan investor dan meningkatkan likuiditas saham. Sementara itu, sebagian laba yang ditahan dapat digunakan untuk mendanai proyek-proyek pertumbuhan yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di masa depan. Dengan demikian, kebijakan dividen yang baik adalah yang dapat memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham saat ini dan masa depan (Adrian, 2009).

Leverage dalam konteks keuangan perusahaan merujuk pada penggunaan utang atau pinjaman untuk membiayai aset atau operasi perusahaan. Dengan kata lain, leverage adalah rasio antara total utang terhadap total aset atau modal sendiri (Adrian, 2009). Penggunaan leverage dapat meningkatkan pengembalian bagi pemilik saham (equity) karena keuntungan perusahaan dibagi di antara jumlah modal yang lebih kecil. Namun, di sisi lain, leverage juga meningkatkan risiko keuangan perusahaan karena adanya kewajiban pembayaran bunga dan pokok utang yang tetap. Penggunaan leverage secara signifikan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen. Tingginya tingkat leverage berarti perusahaan memiliki beban utang yang besar, sehingga kewajiban pembayaran bunga pun ikut membesar. Akibatnya, laba yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen menjadi lebih terbatas. Selain itu, leverage juga berdampak pada stabilitas dividen yang dibayarkan. Perusahaan dengan utang yang besar cenderung memiliki dividen yang kurang stabil (Suardana1 & Arizona, 2020).

Hal ini disebabkan oleh fluktuasi pendapatan yang dapat langsung memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban bunga dan dividen. Jika pendapatan perusahaan menurun, maka kemampuannya untuk membayar dividen juga akan berkurang. Dengan demikian, perusahaan dengan leverage tinggi seringkali harus memilih antara membayar utang atau membayar dividen, sehingga membuat kebijakan dividen menjadi kurang konsisten. Pertumbuhan perusahaan, yang umumnya tercermin dari peningkatan aset dari tahun ke tahun, memiliki korelasi yang erat dengan kebijakan dividen. Perusahaan yang sedang mengalami pertumbuhan pesat cenderung mengalokasikan sebagian besar atau bahkan seluruh labanya untuk membiayai ekspansi bisnis (Yesisca†, 2014). Ini bisa berupa investasi dalam pengembangan produk baru, perluasan kapasitas produksi, akuisisi perusahaan lain, atau penelitian dan pengembangan. Dengan kata lain, dana yang seharusnya bisa dibagikan sebagai dividen justru diarahkan untuk mendanai pertumbuhan ini.

Alasan di balik keputusan ini cukup logis yaitu perusahaan berharap bahwa investasi yang dilakukan saat ini akan menghasilkan keuntungan yang lebih besar di masa depan, sehingga secara tidak langsung memberikan nilai tambah bagi pemegang saham dalam jangka panjang. Namun, penting untuk diingat bahwa pengaruh pertumbuhan terhadap kebijakan dividen tidak selalu linier dan bersifat mutlak. Terdapat beberapa faktor lain yang perlu dipertimbangkan, seperti tingkat kematangan industri, kondisi ekonomi makro, serta ekspektasi investor. Perusahaan yang beroperasi di industri dengan siklus hidup yang pendek atau tidak stabil mungkin lebih konservatif dalam membagikan dividen (Darmono, 2018), bahkan ketika pertumbuhannya tinggi. Selain itu, perusahaan juga perlu mempertimbangkan ekspektasi investor. Jika investor mengharapkan pertumbuhan yang berkelanjutan dan bersedia menunda pembagian dividen demi pertumbuhan jangka panjang, maka perusahaan cenderung akan mengikuti preferensi tersebut. Singkatnya, hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen adalah kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor.

Beberapa strategi yang dapat diterapkan antara lain: melakukan pembayaran dividen yang stabil namun moderat, mempertimbangkan kebijakan dividen interim, memanfaatkan instrumen keuangan seperti saham bonus atau dividen saham, serta menjelaskan secara transparan alasan di balik keputusan kebijakan dividen kepada investor. Dengan demikian, perusahaan dapat menjaga kepercayaan investor sambil tetap mengalokasikan dana yang cukup untuk mendanai pertumbuhan. Investor yang ingin menilai kebijakan dividen suatu perusahaan yang sedang tumbuh perlu memperhatikan beberapa aspek penting. Pertama, investor perlu menganalisis tingkat pertumbuhan perusahaan secara realistis dan membandingkannya dengan industri sejenis.

Kedua, investor harus memperhatikan struktur modal perusahaan, termasuk rasio utang terhadap ekuitas, untuk menilai kemampuan perusahaan dalam membiayai pertumbuhan dan membayar dividen. Ketiga, investor perlu memperhatikan kebijakan dividen perusahaan dalam beberapa tahun terakhir untuk melihat tingkat konsistensi dan kecenderungannya (Suardana1 & Arizona, 2020). Terakhir, investor dapat membandingkan kebijakan dividen perusahaan dengan perusahaan sejenis untuk mendapatkan gambaran yang lebih komprehensif. Dengan melakukan evaluasi yang cermat, investor dapat mengambil keputusan investasi yang lebih baik dan mengukur potensi pengembalian yang diharapkan.

Secara spesifik, penelitian ini akan menguji hipotesis sebagai berikut: (1) Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, (2) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, (3) Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, dan (4)

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan Penelitian yang dilakukan oleh Novita Sari dan Sudjarni (2015), rasio likuiditas terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di Indonesia . Sebaliknya profitabilitas tidak menunjukkan hubungan yang signifikan dengan kebijakan dividen pada sampel perusahaan yang sama. Perusahaan yang menghasilkan keuntungan dalam kegiatan operasionalnya belum tentu akan menggunakan keuntungan tersebut untuk dibagikan sebagai dividen, terutama perusahaan yang merencanakan untuk berinvestasi pada asset di masa depan. Penelitian yang dilakukan oleh Ni Gusti Ayu dan Sudjarni (2018) menunjukkan bahwa secara parsial likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dan leverage berpengaruh negative pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Penelitian yang sama yang dilakukan oleh Hendika Arga dan Lina pada perusahaan manufaktur di BEI periode tahun 2012-2014 menyatakan leverage dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen .Likuiditas dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen seta ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen .

Penelitian ini bertujuan untuk mengisi kekosongan literatur dengan menganalisis pengaruh likuiditas , profitabilitas, leverage dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode pasca pandemi COVID-19 (2020-2023). Berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan pada periode pra-pandemi (2010-2015), penelitian ini diharapkan dapat mengungkap dinamika baru yang muncul akibat disrupsi ekonomi yang disebabkan oleh pandemi. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi empiris yang signifikan terhadap pemahaman mengenai kebijakan dividen perusahaan dalam konteks pasca-pandemi.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menganalisis secara mendalam pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya selama periode pandemi COVID-19. Secara spesifik, penelitian ini akan menguji secara empiris pengaruh langsung dan bersama-sama dari keempat variabel tersebut terhadap kebijakan dividen. Selain itu, penelitian ini juga akan membandingkan pengaruh variabel-variabel tersebut sebelum dan selama pandemi untuk mengidentifikasi perubahan yang signifikan. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat mengidentifikasi variabel yang paling dominan mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI serta memberikan kontribusi pada pengembangan teori keuangan, khususnya terkait kebijakan dividen dalam kondisi yang penuh ketidakpastian seperti pandemi.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang signifikan baik secara teoritis maupun praktis. Secara teoritis, penelitian ini berpotensi mengkonfirmasi atau memodifikasi teori-teori yang telah ada mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga memperkaya khazanah ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang keuangan perusahaan. Model yang dihasilkan juga dapat menjadi dasar pengembangan model prediksi kebijakan dividen di masa mendatang. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak, mulai dari manajemen perusahaan yang membutuhkan informasi untuk merumuskan kebijakan dividen yang optimal, investor yang ingin membuat keputusan investasi yang lebih baik, hingga regulator yang memerlukan masukan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan perusahaan dan melindungi kepentingan investor. Selain itu, penelitian ini juga membuka peluang untuk penelitian lanjutan dengan memperluas cakupan dan metode analisis yang digunakan.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode observasi non-partisipan dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian ini berfokus pada 172 perusahaan manufaktur sebagai populasi penelitian. Sampel penelitian dipilih menggunakan purposive sampling dengan kriteria perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Dengan sampel 10 perusahaan. Data sekunder berupa laporan keuangan diperoleh dari website resmi BEI (idx.co.id). Analisis data menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Kurniawan, 2008). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Untuk menentukan sampel, dapat digunakan metode *purposive sampling* (Amin et al., 2023).

Metode ini dipilih karena memungkinkan peneliti untuk memilih sampel yang dianggap paling relevan dan representatif dengan tujuan penelitian. Kriteria inklusi sampel meliputi perusahaan manufaktur yang: 1) masih aktif dan terdaftar di BEI selama periode penelitian, 2) memiliki data keuangan yang lengkap dan dapat diakses, serta 3) membagikan dividen setidaknya sekali selama periode penelitian. Sementara itu, kriteria eksklusi meliputi perusahaan yang: 1) baru listing di BEI selama periode penelitian, 2) mengalami delisting, 3) tidak membagikan dividen sama sekali, atau 4) memiliki data keuangan yang konsisten.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan rasio *dividend payout ratio* (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibagikan sebagai dividen (Jatmika & Andarwati, 2018). Variabel independen meliputi: 1) likuiditas yang diukur dengan rasio *current ratio* (CR), yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya; 2) profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* (ROA), yaitu tingkat pengembalian atas total aset; 3) leverage yang diukur dengan *debt-to-equity ratio* (DER), yaitu rasio utang terhadap ekuitas; dan 4) pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *average growth rate* (AGR) dari laba bersih selama periode penelitian.

Pengukuran variabel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI (Sembiring, 2012). Data-data tersebut kemudian diolah dan dianalisis menggunakan perangkat lunak statistik seperti SPSS atau Eviews. Untuk mengukur variabel kebijakan dividen, peneliti akan menghitung rasio DPR dari masing-masing perusahaan pada setiap tahun pengamatan. Begitu pula dengan variabel likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, masing-masing akan dihitung berdasarkan rumus yang telah ditetapkan. Setelah semua data terkumpul dan diolah, peneliti dapat melakukan analisis regresi untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik variabel-variabel yang diteliti, yaitu likuiditas (X1), Profitabilitas (X2), Leverage (X3), Pertumbuhan perusahaan (X4) dan dividen payout ratio (DPR) sebagai variabel terikat (Y). Statistik deskriptif yang digunakan meliputi rata-rata, nilai minimum, nilai maksimum dan standar deviasi. Statistik deskriptif merupakan langkah awal yang penting dalam analisis data karena memberikan dasar untuk interpretasi yang lebih mendalam menggunakan teknik statistik lanjutan. Untuk memperjelas hasil penelitian, masing-masing variabel akan dideskripsikan secara individu (Hidayat et al., 2020). Berikut ini hasil dari statistik deskriptif

Tabel 1

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	10	61	408	193.58	107.491
ROA	10	2	31	10.82	10.088
DER	10	17	412	140.90	131.342
SG	10	-249	1096	447.82	467.944
DPR	10	3	100	57.03	36.430
Valid N (listwise)	10				

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel hasil uji statistik deskriptif, penelitian ini menganalisis data dari 10 observasi. Tabel tersebut menyajikan ringkasan statistik yang meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan deviasi standar untuk setiap variabel. Hasil analisis menunjukkan bahwa:

Berdasarkan analisis terhadap rasio kas sebagai indikator likuiditas, ditemukan bahwa perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) memiliki nilai rata-rata likuiditas paling rendah sebesar 61%, sedangkan perusahaan dengan kode SIDO, PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk memiliki nilai rata-rata likuiditas tertinggi sebesar 408 %. Rata-rata likuiditas seluruh perusahaan adalah 193,58 dengan standar deviasi sebesar 107,491. Hal ini mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Jika kita melihat rasio profitabilitas (ROA) dari beberapa perusahaan, yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah PT. Chandra Asri Petrochemical Tbk (TPIA) dengan 2%. Sebaliknya, PT. Unilever Indonesia Tbk (UNVR) mencatatkan nilai rata-rata ROA tertinggi yaitu 31%. Rata-rata ROA dari semua perusahaan yang kita analisis adalah 10,82, dengan penyebaran data (standar deviasi) sebesar 10,088. Ini menunjukkan adanya perbedaan yang cukup signifikan antara kinerja profitabilitas perusahaan-perusahaan tersebut.

Variabel leverage menunjukkan tingkat penggunaan utang dalam struktur modal suatu perusahaan. Dalam sampel perusahaan yang diteliti, PT Sido Muncul Tbk memiliki tingkat nilai rata-rata leverage paling rendah sebesar 17%, sementara PT. Indah Kiat Pulp dan & Paper Tbk memiliki tingkat nilai rata-rata leverage tertinggi sebesar 412%. Rata-rata rasio antara laba bersih setelah pajak dan ekuitas perusahaan (yang sering digunakan sebagai indikator profitabilitas) adalah 140,90%. Namun, terdapat variasi yang cukup besar dalam rasio ini di antara perusahaan-perusahaan yang diteliti, seperti yang ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 131,342.

Data pertumbuhan penjualan menunjukkan variasi yang cukup signifikan di antara perusahaan-perusahaan yang di analisis. Terdapat perusahaan yang mengalami nilai rata-rata penurunan penjualan hingga 249% (PT Unilever Indonesia Tbk), namun ada juga yang mengalami nilai rata-rata pertumbuhan hingga 1096% (PT Indofood Sukses Makmur Tbk). Rata-rata pertumbuhan penjualan seluruh perusahaan adalah 447,82%, dengan penyebaran data yang cukup luas (standar deviasi) 467,944.

Berdasarkan analisis terhadap rasio pembayaran dividen terhadap laba bersih (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2023, ditemukan variasi yang cukup signifikan. PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk mencatat rata-rata DPR terendah sebesar 3%, sementara PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) memiliki rata-rata DPR tertinggi dengan

100 % . Secara keseluruhan, rata-rata DPR perusahaan manufaktur yang diteliti adalah 57,03% dengan standar deviasi sebesar 36,430%. Angka standar deviasi yang cukup tinggi ini mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam kebijakan dividen yang diterapkan oleh masing-masing perusahaan manufaktur.

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengukur seberapa besar dan dalam arah mana faktor-faktor seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi keputusan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam membagikan keuntungan kepada pemegang saham (kebijakan dividen) selama periode 2020 hingga 2023.

Analisi Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	17.619	33.288		.529	.619
	CR	.147	.115	.433	1.270	.260
	ROA	1.839	1.207	.509	1.523	.188
	DER	-.015	.093	-.056	-.166	.874
	SG	-.015	.026	-.192	-.577	.589

a. Dependent Variable: DPR
R Square = 0,568
Adjust R Square = 0,223

Berdasarkan hasil regresi tersebut diperoleh persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,433X_1 + 0,509 X_2 - 0,056 X_3 - 0,192 X_4$$

Dimana :

Y = Divident Payout Ratio (DPR)

X₁ = Current Ratio (CR)

X₂ = Return On Asset (ROA)

X₃ = Debt to Equity Ratio (DER)

X₄ = Sales Growth

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diuraikan sebagai berikut :

$\beta_1 = 0,433$, Koefisien regresi sebesar 0,433 menunjukkan bahwa peningkatan likuiditas perusahaan (diukur dengan current ratio) sebesar 1% akan berdampak pada peningkatan kebijakan dividen sebesar 43,3%, dengan catatan bahwa profitabilitas (ROA), tingkat utang (DER), dan pertumbuhan penjualan dianggap tetap. Tanda positif pada koefisien regresi mengindikasikan adanya hubungan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen, artinya semakin tinggi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

$\beta_2 = 0,509$, Koefisien regresi -0,509 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% pada rasio keuntungan terhadap aset (ROA) akan menyebabkan penurunan sebesar 50,9 % pada proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen, dengan asumsi faktor-faktor lain seperti rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, dan pertumbuhan penjualan tetap konstan. Tanda positif pada koefisien ROA mengindikasikan adanya hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen, yaitu semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin besar kecenderungan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

$\beta_3 = -0,056$, Koefisien regresi sebesar 0,056 menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (DER) memiliki pengaruh negatif sebesar 5,6% terhadap keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Artinya, semakin tinggi tingkat utang suatu perusahaan relatif terhadap ekuitasnya, maka semakin kecil pula kecenderungan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun, hasil ini didasarkan pada asumsi bahwa faktor-faktor lain seperti likuiditas (current ratio), profitabilitas (ROA), dan pertumbuhan penjualan dianggap tetap atau tidak berubah.

$\beta_4 = -0,192$, Koefisien regresi sebesar -0,192 pada variabel pertumbuhan penjualan mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 1% akan berdampak pada penurunan kebijakan dividen sebesar 19,2%, dengan asumsi faktor likuiditas, profitabilitas, dan leverage tetap konstan. Tanda negatif pada koefisien pertumbuhan penjualan menunjukkan hubungan negatif antara pertumbuhan penjualan dan kebijakan dividen, artinya semakin tinggi pertumbuhan penjualan suatu perusahaan, maka semakin kecil kecenderungan perusahaan tersebut untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Adjust R Square adalah sebesar 0,223 yang berarti bahwa 22,3% besarnya pengaruh *current ratio*, *debt to equity ratio*, *growth*, dan *return on asset terhadap dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023.

Hasil Pengujian Hipotesis

Uji Parsial (Uji Statistik t)

Penelitian ini ingin mengetahui bagaimana likuiditas, profitabilitas, tingkat utang (*leverage*), dan pertumbuhan perusahaan mempengaruhi keputusan perusahaan untuk membagikan dividen (kebijakan dividen). Untuk menguji hubungan ini, peneliti menggunakan tingkat signifikansi 5%. Artinya:

1. Jika hasil uji menunjukkan tingkat signifikansi lebih dari 5% (Purba, 2019), maka kita tidak bisa menyimpulkan bahwa variabel-variabel independen (likuiditas, dll.) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain, hipotesis awal (H_0) yang menyatakan "tidak ada pengaruh" diterima.
2. Sebaliknya, jika tingkat signifikansi kurang dari 5%, maka kita bisa menyimpulkan bahwa setidaknya satu atau lebih variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, hipotesis alternatif (H_a) yang menyatakan "ada pengaruh" diterima.

Secara sederhana, peneliti ingin membuktikan apakah faktor-faktor seperti seberapa banyak uang tunai yang dimiliki perusahaan, seberapa menguntungkan perusahaan, berapa banyak utang perusahaan, dan seberapa cepat perusahaan tumbuh, memiliki pengaruh terhadap keputusan perusahaan untuk membagikan keuntungannya kepada pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis regresi, hipotesis yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 ditolak. Koefisien regresi likuiditas menunjukkan nilai positif, namun tidak signifikan secara statistik dengan tingkat signifikansi sebesar 0,260. Artinya, meskipun terdapat hubungan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen, hubungan tersebut tidak cukup kuat untuk dapat digeneralisasi pada populasi perusahaan manufaktur secara keseluruhan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa likuiditas tidak menjadi faktor determinan utama dalam pengambilan keputusan perusahaan terkait pembagian dividen pada periode yang diteliti.

Berdasarkan analisis regresi yang dilakukan, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan

dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023 ditolak. Meskipun koefisien regresi profitabilitas menunjukkan nilai positif sebesar 0,509, mengindikasikan adanya hubungan positif antara kedua variabel, namun nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,188 lebih besar dari tingkat signifikansi umum yang ditetapkan pada 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen tidak cukup kuat untuk dapat digeneralisasikan pada populasi perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Berdasarkan hasil analisis regresi, hipotesis yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen ditolak. Meskipun koefisien regresi leverage menunjukkan nilai negatif, mengindikasikan adanya hubungan negatif antara kedua variabel, namun nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,874 jauh lebih besar dari tingkat signifikansi umum yang ditetapkan pada 5%. Hal ini menunjukkan bahwa hubungan negatif antara leverage dan kebijakan dividen tidak cukup kuat untuk dapat digeneralisasikan pada populasi perusahaan manufaktur secara keseluruhan.

Meskipun arah hubungan antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen sesuai dengan hipotesis (negatif), yaitu perusahaan yang pertumbuhannya lambat cenderung lebih banyak membagikan dividen, namun kekuatan hubungan tersebut sangat lemah. Tingkat signifikansi yang tinggi (0,589) menunjukkan bahwa hasil yang diperoleh cenderung terjadi secara kebetulan, dan bukan karena adanya hubungan yang sebenarnya antara kedua variabel. Dengan kata lain, tidak ada bukti yang cukup kuat untuk mendukung hipotesis bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Tabel 3

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.754 ^a	.568	.223	32.107
a. Predictors: (Constant), SG, DER, ROA, CR				

Nilai Adjusted R-Square sebesar 0,223 mengindikasikan bahwa model regresi yang dibangun dapat menjelaskan 22,3% dari total variasi rasio pembayaran dividen yang diamati. Dengan kata lain, variabel-variabel independent yang dimasukkan dalam model memiliki kekuatan prediksi sebesar 22,3% terhadap variabel dependen. Sisanya, sebesar 77,7%, dipengaruhi oleh factor-faktor lain yang tidak tercakup dalam model ini.

Uji Normalitas

Tabel 4

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		10
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	23.93102539
	Absolute	.154
Most Extreme Differences	Positive	.109
	Negative	-.154
Test Statistic		.154
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Tabel 4 yang merupakan hasil dari output SPSS yang menunjukkan tingkat signifikansi data Sig. (2 Tailed) adalah 0,200 lebih besar dari 0,05 sehingga menunjukkan data terdistribusi secara normal ,maka dari itu model dinyatakan memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji Multikoleniaritas

Tabel 5

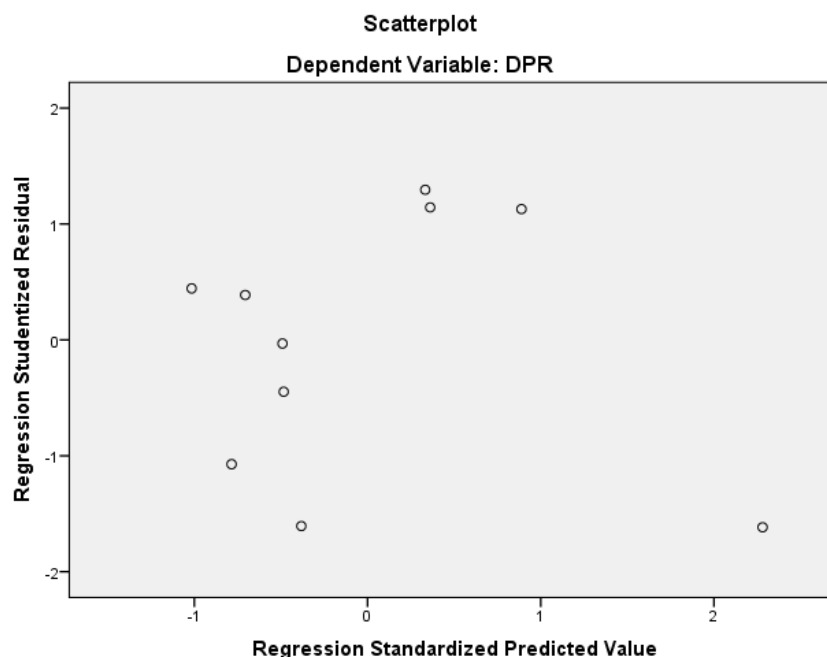
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta	t	Sig.	Tolerance	VIF
1 (Constant)	17.619	33.288		.529	.619		
CR	14.660	11.540	.433	1.270	.260	.744	1.343
ROA	183.900	120.730	.509	1.523	.188	.772	1.295
DER	-1.549	9.307	-.056	-.166	.874	.766	1.305
SG	-1.491	2.584	-.192	-.577	.589	.783	1.277

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil analisis uji multikolinearitas yang ditunjukkan pada Tabel 5, nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk seluruh variabel independen, yaitu likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan berada di bawah ambang batas 10. Hal ini mengindikasikan tidak adanya masalah multikolinearitas yang signifikan dalam model regresi yang telah dibangun. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut memenuhi salah satu asumsi klasik regresi linear berganda.

Uji Heteroskedastisitas



Pada gambar terlihat ,jika titik-titik menyebar di atas atau dibawah dan titik membentuk suatu pola tertentu ,maka tidak terjadi heteroskedastisitas (Silaban, 2014) .

Tabel 6

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	t		Tolerance	VIF
1	(Constant)	17.619	33.288		.529	.619		
	CR	14.660	11.540	.433	1.270	.260	.744	1.343
	ROA	183.900	120.730	.509	1.523	.188	.772	1.295
	DER	-1.549	9.307	-.056	-.166	.874	.766	1.305
	SG	-1.491	2.584	-.192	-.577	.589	.783	1.277

a. Dependent Variable: DPR

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang disajikan pada Tabel 6, seluruh variabel independen (likuiditas, ROA, DER, dan pertumbuhan) menunjukkan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat bukti empiris yang cukup kuat untuk menolak hipotesis nol, yaitu tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang telah dikembangkan memenuhi asumsi homoskedastisitas.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari (Noviana, 2012) dan (Sandy et al., 2013) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, serta penelitian dari (Griffin, 2010) yang menyatakan likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian yang beragam terkait pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen menunjukkan adanya kontradiksi dalam literatur. Beberapa penelitian menemukan pengaruh positif, negatif, bahkan tidak ada pengaruh sama sekali. Hal ini mengindikasikan bahwa pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen mungkin dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang spesifik bagi masing-masing perusahaan atau periode waktu. Kemungkinan terdapat variabel moderasi yang mempengaruhi hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen. Variabel moderasi ini bisa berupa ukuran perusahaan, jenis industri, atau kondisi ekonomi makro.

Profitabilitas (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan maufaktur di Bursa Efek Indonesia hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya dari (Novita & Sudjarni, 2015) dan (Anisah & Fitria, 2019). Dan ini sesuai dengan teori agensi yang menyarankan bahwa profitabilitas yang tinggi akan mendorong manajemen untuk membagikan dividen yang lebih besar sebagai sinyal positif kepada investor. Namun, hasil penelitian ini dan beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa tidak selalu demikian. Hal ini mungkin disebabkan oleh adanya tujuan lain yang ingin dicapai oleh manajemen, seperti reinvestasi laba untuk pertumbuhan perusahaan.

Leverage tidak berpengaruh pada kebijakan dividen hal ini sejalan dengan penelitian (Agustino & Dewi, 2019). Teori trade-off menyatakan bahwa perusahaan akan menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung lebih konservatif dalam membagikan dividen karena harus mengalokasikan sebagian besar kas untuk pembayaran bunga. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan perusahaan juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen hal ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu (Mulato, 2008). Perusahaan yang sedang dalam fase pertumbuhan cenderung menahan laba untuk mendanai ekspansi bisnis, sehingga cenderung membagikan dividen yang lebih kecil. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mungkin disebabkan oleh adanya faktor-faktor lain yang lebih dominan mempengaruhi keputusan dividen, seperti kebijakan internal perusahaan atau ekspektasi investor.

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas, seluruh variabel independen (likuiditas, ROA, DER, dan pertumbuhan) memenuhi asumsi homoskedastisitas, sehingga model regresi yang digunakan valid. Penelitian ini menemukan bahwa likuiditas, profitabilitas (ROA), leverage, dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini konsisten dengan beberapa penelitian sebelumnya, meskipun terdapat kontradiksi dalam literatur mengenai hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen, yang mungkin dipengaruhi oleh variabel moderasi seperti ukuran perusahaan atau kondisi ekonomi makro. Profitabilitas yang tinggi tidak selalu mendorong pembayaran dividen lebih besar, karena perusahaan sering kali memilih untuk mereinvestasikan laba demi pertumbuhan. Demikian pula, leverage yang tinggi dan pertumbuhan perusahaan tidak selalu memengaruhi kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa keputusan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor internal atau ekspektasi investor daripada indikator keuangan tertentu.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada periode pasca-pandemi periode 2020-2023, dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor tradisional yang umumnya dianggap mempengaruhi kebijakan dividen, seperti likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan perusahaan, tidak memberikan penjelasan yang memadai mengenai variasi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang diteliti. Periode 2020-2023 merupakan periode yang unik, di mana perusahaan-perusahaan di seluruh dunia menghadapi tantangan dan ketidakpastian yang belum pernah terjadi sebelumnya akibat pandemi COVID-19. Hal ini dapat mempengaruhi keputusan perusahaan terkait kebijakan dividen secara signifikan. Hasil penelitian yang diperoleh mungkin berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan sebelum pandemi. Hal ini disebabkan oleh perubahan fundamental dalam lanskap bisnis dan ekonomi. Tingkat ketidakpastian yang tinggi selama periode pandemi dapat membuat perusahaan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan terkait pembagian dividen. Perusahaan mungkin lebih memilih untuk mempertahankan kas untuk menghadapi potensi risiko di masa depan.

Saran

Mengingat hasil penelitian yang tidak konsisten dengan temuan sebelumnya, perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dengan pendekatan yang lebih komprehensif. Beberapa hal yang perlu diperhatikan adalah: (1) Variabel Alternatif: Melibatkan variabel seperti karakteristik perusahaan, faktor eksternal, karakteristik manajer, dan faktor kualitatif. (2) Model Analisis: Menggunakan model regresi non-linear, panel data, atau metode kuantitatif lainnya untuk menangkap hubungan yang lebih kompleks. (3) Periode Penelitian: Memperluas periode penelitian dan menganalisis data time-series untuk melihat dinamika perubahan kebijakan dividen. (4) Analisis Sensitivitas: Membandingkan hasil penelitian sebelum dan sesudah pandemi untuk mengidentifikasi perubahan signifikan. Hasil penelitian ini menyoroti kompleksitas dalam memprediksi

kebijakan dividen. Investor sebaiknya tidak hanya bergantung pada metrik keuangan tradisional, tetapi juga mempertimbangkan faktor-faktor non-keuangan seperti strategi bisnis, struktur kepemilikan, dan keberlanjutan bisnis. Dalam konteks pasca-pandemi, investor perlu lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan investasi dan mempertimbangkan diversifikasi portofolio untuk mengurangi risiko

DAFTAR PUSTAKA

- Adrian, T. (2009). *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports Liquidity and Leverage*.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. sutrisna. (2019). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur*. 8(8), 4957–4982.
- Amin, N. F., Garancang, S., Abunawas, K., Makassar, M., Negeri, I., & Makassar, A. (2023). *Konsep Umum Populasi dan Sampel dalam Penelitian*. 14(1), 15–31.
- Anisah, N., & Fitria, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *JAD: Jurnal Riset Akutansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(1), 53–61. <https://doi.org/10.26533/jad.v2i1.440>
- Barus, A. C. (2013). Analisi Faktor-faktor yang Mempengaruhi Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JWEM: Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 3(2), 111–121. <https://doi.org/10.55601/jwem.v3i2.207>
- Bramaputra, E. D., & Musfitria, A. (2022). Perusahaan , dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Darmono. (2018). Analisis Faktor yang Mmepengaruhi Struktur Modal pada Industri Otomotif dan Komponennya di Bursa Efek Indonesia. *CAM JOURNAL: Change Agent For Management Journal*, 2(1), 127–148.
- Fitriyani1, I., Sudiyarti, N., & Fietroh, M. N. (2020). Strategi Managemen Bisnis Pasca Covid-19. *Indonesian Journal of Social Sciences and Humanities*, 1(2), 87–95.
- Griffin. (2010). Liquidity and Dividend Policy: Internasional Evidence. Canadian Center of Science and Education. *International Business Research*, 3(3), 3–9.
- Hidayat, T., Permatasari, M. D., & Suhamdeni, T. (2020). Analisi Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kondisi Financial Distress Perusahaan Mnuufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 5(2), 93–108. <https://doi.org/10.37366/akubis.v5i02.156>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset , Debt to Asset Ratio , Current Ratio , Firm Size , and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Ii, B. A. B., Teori, A. L., & Pemasaran, S. (2010). *Strategi pemasaran*. 10–25.
- Jadongan Sijabat1, M. I. S. (2021). *Pengaruh Perputaran Kas, Perputaran Piutang, Dan Perputaran Persediaan Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2016-2019)*. 17–30.

- Jatmika, D., & Andarwati, M. (2018). *Pengaruh Kinerja Keuangan Yang Diukur Dengan Rasio Rentabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio*. 4(01), 41–50.
- Josep, W., AR, M., & Azizah, D. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Return On Asset Dan Net Profit Margin Terhadap Perataan Laba (Income Smoothing)(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2012-2014). *Jurnal Administrasi Bisnis S1 Universitas Brawijaya*.
- Kurniawan, D. (2008). *Regresi linier*.
- Lestari, K. F. (2016). *Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen*. 1(1), 242–247.
- Monika, N. G. A. P. D., & Luh Komang Sudjarni. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. 7(2), 905–932.
- Mulato, S. (2008). Analisis Pengaruh Investasi, Liquiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Payout Ratio. *Ekonomi*.
- Mulyani, D. S. (2015). Pengaruh Rasio Aktivitas dan Profit Margin Terhadap Rentabilitas Ekonomi : Studi pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk. yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Ilmi Manajemen*, 2(April), 131–157.
- Nelwan, A., & Tulung, J. E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Pendanaan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan pada Saham Bluechip yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 6(4). <https://doi.org/10.35794/emba.v6i4.21196>
- Noviana. (2012). Pengaruh EPS, CFOPS, CR dan Growth terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2008-2011. *Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji, Riau*.
- Novita, K. A., & Sudjarni, L. K. (2015). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. 4(10), 3346–3374.
- Purba, N. M. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 12(2), 67–76. <https://doi.org/10.35143/jakb.v12i2.2499>
- Salama, M., Van Rate, P., & Untu, V. N. (2019). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Perbankan yang Terdaftar di BEI periode 2014-2017. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 7(3). <https://doi.org/10.35794/emba.v7i3.23715>
- Sandy, Ahmad, & Asyik, N. F. (2013). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen Kas pada Perusahaan Otomotif. *Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 1(1), 58–76.
- Sembiring, H. (2012). Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kelengkapan Pengungkapan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Mediasi*, 4(1), 68–77.
- Silaban, B. (2014). Hubungan antara penguasaan konsep fisika dan kreativitas dengan kemampuan memecahkan masalah pada materi pokok listrik statis. *Jurnal Penelitian Bidang Pendidikan*, 20(1), 65–75.

- Sitepu, H. B., & Silalahi, E. R. R. (2019). Pengaruh Intensitas Aset Tetap, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Revaluasi Aset Tetap pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 5(2), 165–190. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i2.156>
- Suardana¹, I. K., & Arizona, I. D. M. E. I. P. E. (2020). Pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, kebijakan dividen, keputusan investasi, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2), 137–155.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analysis Of Managerial Ownership , Debt Policy And Profitability On Dividend Policy. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1), 1141–1151.
- Susilo, T. P., & Fatmayeti, S. (2017). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Umur Perusahaan, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Ketepatan Waktu Penyampaian Laporan Keuangan. *Media Riset Akuntansi*, 5(1), Hal-1.
- Wijayanto, B. D. (2021). Perusahaan Dan Rasio Profitabilitas Terhadap Leverage Pada Perusahaan Pangan yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014-2019. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(2), 26–36. <https://doi.org/10.32477/jrm.v8i2.284>
- Yesisca[†], L. W. S. L. (2014). Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang, Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012– 2014. *Jurnal Akutansi*, 10(1), 52–82.
- Zhou, G. (2017). Measuring Investor Sentiment. *Annual Review of Financial Economics*, 10(1), 239–259.