
Journal of Accounting and Management's Student (JAM'S)

www.jurnal.unikal.ac.id/index.php/jebi

ANALISIS PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Usna Agustin¹ Mahirun²

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

Usnaagustin522@gmail.com¹

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Article history:

Received:

Received in revised form:

Accepted:

Keywords: *Current Ratio, Dividend Payout Ratio, Growth, Return On Assets*

Paper type

Jenis artikel (artikel penelitian, telaah literatur)

This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, growth on dividend policy. This research includes quantitative – correlational research. The population in this study was 636 data on Manufacturing companies registered in Indonesia Stock Exchange, after using purposive sampling samples obtained as many as 236 samples with a research period of 3 years. The data used is secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange. The analysis model used is Multiple Linier Regression Analysis.

The results of this study show that: (1) Return on assets has a positive significant effect on dividend payout ratio with a t-count value of 2,583 and a significant value of 0,011; (2) Current Ratio has a negative insignificant effect on dividend payout ratio with a t-count value of -0,020 and a significant value of 0.984; (3) Growth has a positive significant effect on dividend payout ratio with a t value of 2,028 and a significant value of 0,045.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat diperhatikan oleh para manajer keuangan dan perusahaan. Perusahaan dihadapkan pada dilema, apakah akan membagikan dividen kepada pemegang saham, atau menahan laba untuk kegiatan investasi kembali dalam rangka pengembangan usaha (Bramaputra *et al.*, 2022). Disisi lainnya, pembagian dividen yang tinggi kurang disukai oleh manajemen karena akan mengurangi utilitas manajemen yang disebabkan oleh semakin kecilnya dana yang berada dalam lingkup kendali manajemen. *Dividend Payout Ratio* menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan membayarkan dividennya. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Sehingga dapat dikatakan kebijakan dividen memiliki peran penting terkait fungsi dari manajemen keuangan perusahaan (Kafata dan Hartono, 2018).

Bentuk kebijakan dividen yang ditetapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi proporsi dari suatu dividen yang hendak dibayarkan perusahaan pada para pemegang saham. Kebijakan dividen perusahaan tercermin dalam rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) (Sari dan Budiasih, 2016). Perusahaan *public* dapat memanfaatkan pasar modal sebagai sarana untuk mendapatkan sumber dana maupun *alternative* pembiayaan. Investor akan menanamkan modal pada perusahaan yang memiliki potensi dapat menghasilkan sejumlah keuntungan pada investasinya. Keberadaan pasar modal dapat dijadikan alat untuk refleksi diri tentang kinerja dan kondisi keuangan perusahaan. Menurut UU Pasar Modal No. 8 tahun 1995, Pasar Modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan publik yang berkaitan dengan efek yang diterbitkannya, serta lembaga profesi yang berkaitan dengan efek.

Setiap investor memiliki berbagai macam tujuan. Tujuan utama investor menginvestasikan dananya yaitu untuk memaksimalkan kekayaan yang didapat dari dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Pemegang saham lebih banyak tertarik dengan dividen yang bisa didapatkan sekarang daripada *capital gain*. Hal ini sesuai dengan "*the bird in the hand theory*" yang diungkapkan Gligorijevic *et al.*, (2019). Teori tersebut menyatakan bahwa pembayaran dividen mengurangi ketidakpastian, yang berarti mengurangi risiko, pada giliran selanjutnya mengurangi tingkat keuntungan yang disyaratkan oleh pemegang saham. Dividen sekarang lebih menguntungkan dibandingkan dengan saldo laba karena ada kemungkinan nantinya saldo laba tersebut tidak menjadi dividen dimasa yang akan datang. Namun demikian, teori tersebut hanya memandang dari sisi pemegang saham (investor), sedangkan diposisi manajemen tingkat pengembalian investor hanya merupakan salah satu dilematis dari keputusan yang akan diambil (Jayanti *et al.*, 2021).

Umumnya, para investor lebih cenderung menyukai pemberian dividen yang relatif stabil. Bagi investor pembayaran dividen yang stabil merupakan indikator prospek perusahaan yang stabil pula dengan demikian resiko perusahaan juga relatif lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang membayar dividen tidak stabil (Firmansyah *et al.*, 2020). Sedangkan manajemen sebagai *agent* pengelola perusahaan berusaha untuk memaksimalkan kesejahteraan investor dengan membuat keputusan yang baik berupa kebijakan dividen dan pendanaan. Hal tersebut sesuai dengan *residual theory of cash dividend* Karen (2003) yang menyatakan bahwa kelebihan kas yang ada seharusnya dibagikan dalam bentuk dividen, akan tetapi manajemen tidak menyukai pembagian laba yang diperoleh dalam bentuk dividen. Manajemen lebih suka memperlakukannya sebagai laba ditahan, kecuali mengetahui bahwa dana tersebut tidak memberikan *net present value* (NVP) yang positif pada tambahan investasi.

Dalam kegiatannya seorang manajemen keuangan perusahaan memiliki dua tugas utama, yaitu dalam penggunaan dan pencairan dana. Dua tugas utama tersebut menghasilkan fungsi-fungsi dalam keuangan, yakni terkait keputusan investasi, keputusan pendanaan dan kebijakan dividen. Untuk membuat keputusan sumber pendanaan yang tepat, manajemen juga harus memperhatikan manfaat dan biaya yang ditimbulkan, apakah menggunakan pendanaan internal (*retained earning* atau depresiasi) atau eksternal (utang dan ekuitas) atau keduanya. Karena setiap sumber dana mempunyai konsekuensi dan karakteristik financial yang berbeda-beda (Meythi, 2012).

Return On Assets merupakan suatu indikator kinerja manajemen perusahaan dalam mengelola kekayaan perusahaan yang ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan perusahaan.

Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Laba inilah yang akan menjadi dasar pembagian dividen perusahaan, apakah dividen tunai ataupun dividen saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, maka semakin mudah perusahaan memperoleh keuntungan yang nantinya akan berdampak jumlah dividen yang dibagi semakin besar. Semakin tinggi ROA perusahaan maka semakin tinggi pula *dividend payout ratio* perusahaan (Suryono, 2018). Namun, laba tidak seluruhnya dibagikan dalam bentuk dividen akan tetapi ada yang disisihkan untuk investasi kembali. Apabila perusahaan lebih memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka hal tersebut akan mengurangi porsi laba yang ditahan dan mengurangi sumber dana internal, namun di sisi lain akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Manajemen sering mengalami kesulitan untuk memutuskan apakah akan membagi dividennya dalam proporsi yang lebih besar daripada yang ditahan untuk diinvestasikan kembali pada proyek-proyek yang menguntungkan atau sebaliknya (Dewi dan Muliati, 2021).

Dividend Payout Ratio menggambarkan seberapa besar atau kecil perusahaan membayarkan dividennya. Pihak manajemen perlu mempertimbangkan apa saja faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Salah satu faktor yang mempengaruhi dividen adalah *Current Ratio* (rasio lancar). *Current ratio* (rasio lancar) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2015: 134). Perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Semakin tinggi likuiditas yang dimiliki, perusahaan semakin mampu membayar dividen (Jayanti *et al.*, 2021).

Pertumbuhan perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen dimana dengan tingkat pertumbuhan yang baik perusahaan tentunya akan mengalokasikan dana yang didapat perusahaan untuk berinvestasi sehingga akan mengurangi pembagian dividen kepada para pemegang saham. Dalam hal yang demikian perusahaan dapat menetapkan *Dividend Payout Ratio* yang tinggi. Pertumbuhan perusahaan yang tinggi lebih disukai untuk mengambil keuntungan pada investasi yang memiliki prospek yang baik (Akbar dan Fahmi, 2020).

Suatu hal yang menarik untuk dikaji lebih lanjut yakni fenomena tentang dividen payout ratio. Pembagian dividen sejumlah emiten mengalami penurunan untuk tahun buku 2021. Hal ini disebabkan menurunnya laba seiring dengan tekanan kinerja akibat pandemi. Tetapi beberapa emiten di sektor makanan dan minuman pada tahun 2021 cenderung mengalami peningkatan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dan membagikan dividen secara rutin pada tahun 2020-2022. Tahun 2022 PT Ultra Jaya Milk membagikan dividen Rp 85 perlembar saham lebih besar dibanding tahun 2021 yang hanya membayarkan dividen sebesar Rp 12 perlembar saham. PT Mayora Indah Tbk membayar dividen Rp 52 perlembar lebih besar dibanding tahun 2021 yang hanya membagikan dividen sebesar Rp 30 perlembar saham. PT Wilmar, PT Indofood, dan PT Indofood CBP pada tahun 2020-2022 membagikan dividen secara konsisten. Nilai rata-rata DPR 11 perusahaan sektor makanan dan minuman mengalami peningkatan sebesar 50% pada tahun 2022 dibandingkan tahun 2021 dan mengalami penurunan sebesar 26% pada tahun 2021. Dalam menjalankan operasional perusahaan, manajer seringkali proaktif dalam meningkatkan keuntungan perusahaan sehingga menyebabkan terjadinya divergensi kepentingan antara investor dan manajer, menyebabkan dibutuhkannya kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang dan fenomena tersebut maka peneliti bertujuan untuk menguji dan menganalisis terhadap masalah tersebut dengan

rumusan masalah apakah ada pengaruh antara profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

MATERI DAN METODE PENELITIAN

Teori keagenan mengemukakan hubungan antara *principle* (pemilik) dan *agent* (manajer) dalam hal pengelolaan perusahaan, dimana *principle* merupakan suatu entitas bisnis yang mendelegasikan wewenang untuk mengelola perusahaan kepada pihak manajemen (Kafata dan Hartono, 2018). Investor (*principle*) dan pihak manajemen seringkali memiliki kepentingan yang berbeda. Pihak manajemen cenderung mengutamakan kepentingan pribadinya, dimana hal tersebut tidak disukai oleh pihak investor. Pihak investor menganggap bahwa kepentingan pribadi dari pihak manajemen akan mengurangi tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan (Herawati, 2017).

Perbedaan kepentingan seperti ini seringkali menimbulkan konflik, yang disebut dengan konflik keagenan. Konflik keagenan bisa dikurangi dengan berbagai mekanisme, salah satunya adalah dengan kebijakan dividen. Menyangkut mengenai pendapatan berupa dividen, investor lebih menyukai dividen yang stabil karena hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang bersangkutan (Sandy dan Asyik, 2013). Konflik antara *principal* dan *agent* semakin jelas terlihat dengan adanya perbedaan informasi yang dimiliki antara pemilik perusahaan (investor) dan manajer yang mana informasi yang dimiliki manajer lebih lengkap dari pada investor (Suyono, 2018).

Konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat mengakibatkan biaya keagenan. Biaya keagenan bisa dikurangi dengan dilakukannya mekanisme pengawasan yang mensejajarkan kepentingan tersebut. Dengan adanya *dividen payout ratio* sebagai salah satu mekanisme pengawasan, pihak investor bisa menilai bahwa perusahaan dalam kondisi baik dan menguntungkan sebagai tempat berinvestasi. Dividen kas dapat menjadi sinyal mengenai kecukupan kas perusahaan untuk membayar bunga atau bahkan melunasi pokok pinjaman (Bramaputra *et al.*, 2022).

Return On Assets

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba. Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Kasmir, 2018).

Return On Assets adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *dividend payout ratio* merupakan sebagian laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Menurut Halim (2013) semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar

dividen lebih tinggi. Dalam penelitian Iwan dan Gean (2019) menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Hasil tersebut didukung oleh penelitian Kafata dan Hartono (2018) dan Herawati (2017) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis pertama dalam penelitian ini dirumuskan :

H1 : *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Current Ratio

Current Ratio perusahaan sangat besar pengaruhnya terhadap investasi perusahaan dan kebijakan pemenuhan kebutuhan dana. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio likuiditas untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2018). Rasio lancar perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan akan semakin kecil kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Rejeki, 2011). Didukung penelitian Meilani & Amboningtyas (2017), Bramaputra et al., (2022) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Apabila likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek, maka tingkat likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividennya kecil, hal ini terjadi karena perusahaan mampu membiayai segala operasional dalam perusahaan dengan adanya beban hutang, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan kemampuannya untuk melakukan pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan yang besar untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan, dan beban dibayar di muka (Kasmir, 2018). Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua dalam penelitian ini dirumuskan:

H2 : *Current Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Growth

Growth adalah pertumbuhan aset yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Semakin besar pertumbuhan aset maka diharapkan semakin besar pula hasil operasional yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. Peningkatan aset yang diikuti peningkatan hasil operasi akan semakin menambah kepercayaan pihak luar terhadap perusahaan. Dengan meningkatnya kepercayaan pihak luar (kreditur) terhadap perusahaan, maka proporsi utang semakin lebih besar dari modal sendiri. Hal ini didasarkan pada keyakinan kreditur atas dana yang ditanamkan ke dalam perusahaan dijamin oleh besarnya aset yang dimiliki perusahaan (Permana, 2016).

Sejalan dengan *agency theory*, tingkat pertumbuhan asset yang cepat mengindikasikan adanya ekspansi yang dilakukan perusahaan. Semakin besar ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan. Semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar laba yang ditahan oleh perusahaan dan semakin kecil deviden yang dibagikan untuk para pemegang saham. Adanya pengaruh signifikan oleh pertumbuhan terhadap *dividend payout ratio* berarti pertumbuhan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan namun tidak berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Tingkat pertumbuhan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap asset perusahaan sehingga tidak menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan *dividend payout ratio*, hal tersebut berpengaruh terhadap operasional yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan aset perusahaan (Nurlaela, 2017). Dengan demikian pengaruhnya menjadi positif dan berdasarkan *agency theory* menjadi asimetri informasi yang kurang baik karena pemegang saham memiliki perspektif yang kurang baik kepada perusahaan sehingga apabila semakin rendah pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tidak aman dalam menggunakan *dividend payout ratio*. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini dirumuskan :

H3 : *Growth* berpengaruh positif signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian ini menggunakan jenis penelitian korelasional (*Correlation research*) adalah penelitian yang akan menguji keterkaitan antar variabel baik dalam bentuk hubungan maupun pengaruh (Nurhayati, 2012). Metode yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling*, yaitu penentuan sampel berdasar kriteria tertentu untuk bisa memberikan informasi secara optimal. Kriteria yang ditetapkan dalam teknik ini adalah perusahaan manufaktur yang memiliki informasi tentang pembagian dividen selama periode 2020 – 2022. Adapun Teknik analisis data yang digunakan pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi yang termasuk pada uji asumsi klasik. Pengujian selanjutnya adalah uji kecocokan model, regresi linier berganda dan uji hipotesis.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pengujian asumsi klasik dalam penelitian ini menunjukkan kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian. Pengujian ini juga memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat heteroskedastisitas, multikolonieritas, dan autokorelasi serta memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal. Regresi linier berganda adalah model regresi atau prediksi yang melibatkan lebih dari satu variabel bebas atau prediktor. Analisis regresi pada dasarnya adalah studi mengenai ketergantungan variabel dependen (terikat) dengan satu atau lebih variabel independen (variabel penjelas/bebas), dengan tujuan untuk mengestimasi memprediksi rata-rata populasi atau nilai rata-rata

variabel independen yang (Ghozali, 2016). Berdasarkan analisis dengan program SPSS diperoleh hasil regresi seperti pada tabel 1.

Tabel 1. Hasil Analisis Regresi Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.609	.177		3.438	.001
	ROA	.034	.013	.217	2.583	.011
	CR	-1.371E-5	.001	-.002	-.020	.984
	GROWTH	.825	.407	.171	2.028	.045

Sumber: data diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis uji regresi linier berganda diketahui bahwa Pengujian hipotesis pertama dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai 0,034 dengan tingkat signifikansi 0,011. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan terdapat pengaruh positif *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*, diterima.

Pengujian hipotesis kedua dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.000014 dengan tingkat signifikansi 0,984. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan terdapat pengaruh negatif *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*, ditolak.

Pengujian hipotesis ketiga dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0,825 dengan tingkat signifikansi 0,045. Berdasarkan hasil uji hipotesis, diperoleh nilai signifikansi lebih kecil dari $\alpha=0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa yang menyatakan terdapat pengaruh negatif *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*, diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Return on Assets* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dari nilai t hitung untuk pengaruh *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* sebesar 2,583 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,011 karena nilai signifikansi uji t kurang dari 0,05 ($0,011 < 0,05$). Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan *return on assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* diterima.

Sejalan dengan teori agensi, teori agensi akan memacu para *agent* untuk meningkatkan laba sehingga perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. *Return On Assets* adalah rasio

yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan *dividend payout ratio* merupakan sebagian laba perusahaan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham (Halim, 2013). Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan informasi yang dimiliki mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Informasi yang dimiliki tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Kasmir, 2018).

Berdasarkan fenomena *return on assets* pada perusahaan manufaktur menunjukkan keadaan ROA perusahaan untuk sampel penelitian baik yaitu sebanyak 65% data berada di atas 0,05 atau 5%. Dengan demikian ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan mengukur tingkat efisiensi operasional dan efisiensi dalam menggunakan aset yang dimilikinya dikategorikan baik. Semakin tinggi laba maka semakin tinggi aliran kas dalam perusahaan sehingga perusahaan dapat membayar dividen lebih tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Iwan dan Gean (2019), Kafata dan Hartono (2018) dan Herawati (2017) yang menunjukkan bahwa ROA berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dari nilai t hitung untuk pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* sebesar -0,020 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,019 karena nilai signifikansi uji t kurang dari 0,05 ($0,984 > 0,05$). Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan *current ratio* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* ditolak.

Berkaitan dengan Teori Keagenan (*Agency Theory*) *current ratio* berhubungan negatif dengan kinerja keuangan karena kemampuan perusahaan yang tinggi untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang segera harus dipenuhi. Semakin tinggi likuiditas maka semakin banyaknya usaha perusahaan memenuhi kewajibannya, dan semakin kesulitan perusahaan membayar atau imemenuhi kewajibannya. Rasio lancar perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak kebijakan dividen. Karena apabila likuiditas yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk membagikan dividennya kecil, hal ini terjadi karena perusahaan mampu membiayai segala operasional dalam perusahaan dengan adanya beban hutang, berarti semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan kemampuannya untuk melakukan pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang berupa kas, piutang, investasi jangka pendek, persediaan, dan beban dibayar di muka (Kasmir, 2018).

Berdasarkan fenomena *Current Ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022 menunjukkan keadaan CR perusahaan untuk sampel penelitian tinggi yaitu sebanyak 95% data berada di antara 150 dan 300. Sehingga semakin besarnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka semakin kecil kemungkinan kemampuannya untuk melakukan pembayaran dividen, hal ini disebabkan karena semakin tinggi likuiditas pada suatu perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan kewajibannya semakin besar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Herawati (2017); Jayanti et

al., (2021); Bramaputra et al., (2022) yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh *Growth* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Growth* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dari nilai t hitung untuk pengaruh *Growth* terhadap *dividend payout ratio* sebesar 2,028 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,045 karena nilai signifikansi uji t lebih dari 0,05 ($0,045 > 0,05$). Dengan demikian ketiga (H_3) yang menyatakan *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* diterima.

Sejalan dengan *agency theory*, tingkat pertumbuhan asset yang cepat mengindikasikan adanya ekspansi yang dilakukan perusahaan. Semakin besar ekspansi yang dilakukan oleh perusahaan, semakin besar dana yang dibutuhkan. Semakin besar dana yang dibutuhkan, semakin besar laba yang akan diperoleh perusahaan dan semakin besar deviden yang dibagikan untuk para pemegang saham. Adanya pengaruh signifikan oleh pertumbuhan terhadap *dividend payout ratio* berarti pertumbuhan yang tinggi atau stabil saling berkaitan dengan keuntungan perusahaan. Tingkat pertumbuhan yang tinggi atau stabil dapat berpengaruh terhadap asset perusahaan sehingga tidak menjadi pertimbangan perusahaan dalam menentukan *dividend payout ratio*, hal tersebut berpengaruh terhadap operasional yang dimiliki perusahaan, perusahaan dapat memenuhi sebagian kebutuhan dengan aset perusahaan (Nurlaela, 2017)..

Berdasarkan fenomena kondisi sampel perusahaan manufaktur menunjukkan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022 mayoritas memiliki pertumbuhan yang cenderung mengalami penurunan. Jika hasil perhitungan terus-menerus negatif dan selalu menurun, hal ini mengindikasikan bahwa ada kesalahan yang harus segera diperbaiki. Semakin stabil tingkat pertumbuhan yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin baik perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan demikian pengaruhnya, berdasarkan *agency theory* menjadi asimetri informasi yang kurang baik karena pemegang saham memiliki perspektif yang kurang baik terhadap *Growth* sehingga apabila semakin rendah pertumbuhan perusahaan maka perusahaan tidak aman dalam menggunakan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmoko *et.al*, (2017) yang menyatakan bahwa *Growth* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

KESIMPULAN

Penelitian ini membahas tentang analisis pengaruh *return on assets*, *current ratio* dan *growth* terhadap *dividend payout ratio* dengan populasi perusahaan yang tergabung dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dari tiga hipotesis yang diajukan, Terdapat pengaruh positif dan signifikan *return on assets* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dengan demikian hipotesis 1 diterima. Terdapat pengaruh negatif dan tidak signifikan *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dengan demikian hipotesis 2 ditolak. Terdapat pengaruh positif dan signifikan *growth* terhadap *dividend payout ratio* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. Dengan demikian hipotesis 3 diterima.

DAFTAR PUSTAKA

Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas

- Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <http://jim.unsyiah.ac.id/ekm>
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan 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>
- Devi, E., & Mispiyanti. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(3), 376–391. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i3.486>
- Dewi, N. K. M. A., & Muliati, N. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Hita Akuntansi Dan Keuangan Universitas*, 1(1), 359–377.
- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Values : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1(2), 1–10. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/6363>
- Ghozali, Imam. 2017. **Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. Edisi Ketujuh.** Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gligorijevic, N., Robajac, D., & Nedic, O. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *JAD: Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(1), 53–61. <https://doi.org/10.1134/s0320972519100129>
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen. *Ultima Accounting : Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 81–107. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v11i1.1225>
- Horne, Van, James C, and John M Wachowicz. 1997. **Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan. Edisi Kesembilan Buku Dua.** Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir. 2018. **Analisis Laporan Keuangan.** Jakarta: PT. Raja Grafindo.
- Nurhayati, Siti. 2012. **Metodologi Penelitian Praktis.** Pekalongan: Unikal Press.
- Sugiyono. 2009. **Statistika Untuk Penelitian.** Bandung: ALFABETA.