

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI SAAT COVID-19

Monica Liliani¹, Anita Permatasari², Jeanne Asteria Wawolangi^{3*}

^{1, 2, 3}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Katolik Darma Cendika
Jalan Dr. Ir. H. Soekarno 201, Surabaya

*Corresponding Author: jeanneasteria@gmail.com

ABSTRACT

At the time of the Covid-19 pandemic, there have been restrictions on economic activity nationwide. The restrictions also have an impact on business activities and will have an impact on the slowing economy of world economic growth, including Indonesia. When the LSSR (Large-Scale Social Restrictions) took place in several major cities in Indonesia, many companies from various sectors went bankruptcy. One of them is the manufacturing sector. Dividends can be the main attraction for investors (Kristian and Viriany, 2021). Dividend policy can also be influenced by several factors such as liquidity, leverage, and company size. The object of research used in this study is a manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2020-2021 period. The research approach used is a quantitative approach. The data used in this study is secondary data. The sampling method used in this study was purposive sampling. The sample studied was 20 manufacturing companies. The results of this study are the first to state that the current ratio has an influence on dividend policy in the manufacturing industry during the Covid-19 pandemic for the 2020-2021 period. The second result states that the debt to equity ratio has no influence on dividend policy in the manufacturing industry during the Covid-19 pandemic for the 2020-2021 period. The third result stated that the size of the company has no influence on dividend policy in the manufacturing industry during the Covid-19 pandemic for the 2020-2021 period.

Keywords: *current ratio, debt to equity ratio, company size, dividend payout ratio.*

ABSTRAK

Pada saat pandemi Covid-19 telah terjadi pembatasan aktivitas ekonomi secara nasional. Pembatasan tersebut juga berdampak pada aktivitas bisnis dan akan berdampak pada perekonomian dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia tak terkecuali negara Indonesia. Pada saat PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) berlangsung di beberapa kota besar di Indonesia banyak perusahaan dari berbagai sektor mengalami kebangkrutan. Salah satunya adalah sektor manufaktur. Dividen dapat dijadikan daya tarik utama bagi para investor

(Kristian dan Viriany, 2021). Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2021. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan penelitian ini merupakan data sekunder. Metode pada pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Sampel yang diteliti sebanyak 20 perusahaan manufaktur. Hasil penelitian ini adalah yang pertama menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021. Hasil yang kedua menyatakan bahwa *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021. Hasil yang ketiga menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

Kata kunci: rasio lancar, rasio utang terhadap ekuitas, ukuran perusahaan, rasio pembayaran dividen.

PENDAHULUAN

Pada saat pandemi Covid-19 telah terjadi pembatasan aktivitas ekonomi secara nasional. Pembatasan tersebut juga berdampak pada aktivitas bisnis dan akan berdampak pada perekonomian dengan melambatnya pertumbuhan ekonomi dunia tak terkecuali negara Indonesia. Perlambatan pertumbuhan ekonomi selama pandemi Covid-19 akan berdampak pada kinerja pertumbuhan ekonomi Indonesia yang pada akhirnya akan menimbulkan efek domino dari masalah kesehatan akan menyebar ke masalah sosial dan ekonomi. Pada saat terjadinya Covid-19, Indonesia juga mengalami krisis kesehatan yang terjadi di kalangan para investor, di mana investor lebih memilih untuk menarik dananya dari pasar modal sehingga harga saham mengalami penurunan. Pada saat PSBB (Pembatasan Sosial Berskala Besar) berlangsung di beberapa kota besar di Indonesia banyak perusahaan dari berbagai sektor mengalami kebangkrutan. Salah satunya adalah sektor manufaktur.

Sektor manufaktur merupakan salah satu sektor yang memegang peranan penting bagi perekonomian di Indonesia. Hal ini disebabkan karena sektor manufaktur dapat menciptakan lapangan kerja terbesar di Indonesia (Steenbergen dan Wihardja, 2021). Salah satu upaya dapat dilakukan oleh negara Indonesia untuk bangkit dari pandemi Covid-19 adalah menghidupkan kembali pasar modal dengan cara menarik investor untuk berinvestasi lagi di pasar modal. Pada saat akan melaksanakan investasi pada suatu perusahaan, maka investor tersebut akan melakukan berbagai pertimbangan tertentu (Amri dan Mufti, 2021). Salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan investasi adalah kebijakan dividen yang diberikan oleh perusahaan tersebut.

Dividen dapat dijadikan daya tarik utama bagi para investor (Kristian dan Viriany, 2021). Perusahaan yang tidak membagikan dividen kepada investor,

akan mengurangi minat investor dalam berinvestasi pada perusahaan tersebut sedangkan perusahaan membutuhkan investor agar dapat berkembang dengan lebih optimal. Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor seperti likuiditas, *leverage*, dan ukuran perusahaan.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh kewajibannya ketika jatuh tempo pembayaran tersebut. Likuiditas juga tercermin dalam rutinitas sehari-hari yang dapat diperlihatkan melalui pembayaran kepada kreditor tepat waktu atau pembayaran gaji tepat waktu (Bawamenewi dan Afriyeni, 2019). Semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi likuiditas, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen bagi pemegang saham (Bawamenewi dan Afriyeni, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016) juga menyatakan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Faktor yang kedua adalah *leverage*. *Leverage* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang (Ginting, 2018). Perusahaan yang memiliki utang dalam jumlah yang cukup besar akan melunasi kewajibannya terlebih dahulu sehingga akan memengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan. Penelitian yang dilakukan oleh Alawiyah et al. (2021) menyatakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Faktor yang ketiga adalah ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan simbol yang berhubungan dengan peluang dan kemampuan untuk masuk ke pasar modal dan jenis pembiayaan eksternal lainnya yang menunjukkan kemampuan meminjam (Agustino dan Dewi, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh Ilham dan Suwarno (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut di atas, maka masalah yang diteliti adalah untuk mengetahui apakah *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Likuiditas

Likuiditas mengacu pada kemudahan dan kecepatan aset dapat dikonversi menjadi uang tunai (Ross et al., 2019). Likuiditas mengacu pada kemampuan bisnis untuk mengelola aset lancar atau mengubah aset menjadi uang tunai untuk memenuhi kebutuhan uang tunai jangka pendek, aspek lain dari kesehatan keuangan perusahaan (Dahlquist and Knight, 2019). Contoh aset yang paling likuid termasuk uang tunai, piutang, dan inventaris untuk bisnis dagang atau manufaktur. Likuiditas menurut Lismana (2020) dapat digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban (utang) jangka pendek tepat pada waktunya, termasuk melunasi bagian utang jangka panjang yang jatuh tempo pada tahun bersangkutan. Likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam banyak keputusan pembayaran dividen. Karena pembayaran dividen

menunjukkan arus kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan keseluruhan likuiditas perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu, perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka pembayaran dividen lebih baik pula (Ginting, 2018). Likuiditas suatu perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan seperti *current ratio*. *Current ratio* berkaitan erat dengan modal kerja yaitu mewakili aset lancar dibagi dengan kewajiban lancar (Dahlquist and Knight, 2019).

Leverage

Leverage keuangan mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan utang dan efek dari pembiayaan utang (Zutter and Smart, 2022). *Leverage* merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasikan baik jangka pendek maupun jangka panjang. *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* merupakan penggunaan dana yang berasal dari luar perusahaan di dalam manajemen keuangan yang terlihat dari ekuitas dan kewajiban pada neraca perusahaan tersebut. *Debt to equity ratio* juga merupakan perimbangan antara jumlah utang jangka pendek dengan utang jangka panjang, saham preferens, dan saham biasa (Radiman dan Athifah, 2021).

Ukuran Perusahaan

Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total nilai aset, total penjualan, kapitalisasi pasar, jumlah tenaga kerja, dan sebagainya (Kalinggajaya, 2018). Perusahaan yang meningkatkan total asetnya dengan cara membeli lebih barang, memperoleh peralatan baru, meningkatkan utangnya dengan memperluas lebih banyak kredit penjualan, maka kewajiban atau ekuitas pemegang saham (rekening kepemilikan) juga harus meningkat untuk mengimbangi kenaikan tersebut (Guerard et al., 2022). Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai aset perusahaan sama dengan jumlah kewajiban dan ekuitas pemegang saham.

Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan ukuran nominalnya seperti dengan menggunakan jumlah kekayaan (total aset), jumlah penjualan dalam satu tahun periode penjualan, jumlah tenaga kerja, dan total nilai buku aset tetap perusahaan (Kalinggajaya, 2018). Pada penelitian ini, ukuran perusahaan diukur berdasarkan besar kecilnya total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Perusahaan yang lebih besar mempunyai pengendalian internal yang lebih baik. Selain itu, perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki tekanan eksternal yang lebih tinggi.

Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan akan menetapkan kebijakan dividennya sebelum mengumumkan dan membayarnya kepada para pemegang saham (*shareholders*) (Ginting, 2018). Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan

pembelanjaan, khususnya pembelanjaan internal. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), melalui rapat tersebut telah ditetapkan berapa besarnya dividen per lembar saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu diumumkannya pembagian dividen, dan tanggal pembayaran dividen. Kebijakan dividen suatu perusahaan melibatkan dua pihak yang berkepentingan dan saling bertentangan, yaitu kepentingan pemegang saham yang mengharapkan dividen, dengan kepentingan perusahaan terhadap laba ditahan. Pembayaran dividen yang tinggi dapat menarik para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Dividen adalah pembagian laba kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya (Alawiyah et al., 2021). Pemegang saham akan menerima dividen jika perusahaan melakukannya dengan baik dan berhasil (Dahlquist and Knight, 2019). Para pemegang saham juga berhak memberikan suara pada masalah-masalah perusahaan tertentu dan dipilih untuk menduduki kursi di dewan direksi. Keputusan untuk membayar dividen berada di tangan dewan direksi perusahaan (Ross et al., 2019).

Dividen dibagikan kepada pemegang saham yang tercatat pada tanggal tertentu. Dividen yang telah diumumkan itu menjadi kewajiban perusahaan dan tidak dapat dengan mudah dibatalkan oleh perusahaan. Jumlah dividen dinyatakan sebagai dolar per saham (*dividend per share*), sebagai persentase dari harga pasar (*dividend yield*), atau sebagai persentase dari pendapatan per saham (*dividend payout*). Rasio pembayaran dividen menunjukkan persentase setiap dolar yang diperoleh yang dibagikan perusahaan kepada pemilik dalam bentuk uang tunai (Zutter and Smart, 2022). Ini merupakan hal yang sama dengan dividen tunai perusahaan per saham dibagi dengan laba per saham.

Hasil Penelitian Sebelumnya

1. Lestari et al. (2016) menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas dan profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen secara simultan.
2. Firdayanti (2017) menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh secara signifikan dan negatif terhadap kebijakan utang, profitabilitas berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kebijakan utang.
3. Darma (2018) menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel likuiditas yang diukur menggunakan *current ratio*, variabel profitabilitas yang diukur menggunakan *return on asset*, dan variabel *leverage* yang diukur menggunakan *debt to equity ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Madyoningrum (2019) menunjukkan hasil penelitian bahwa pengaruh secara simultan *firm size*, *leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Food and Beverage*.
5. Alawiyah et al. (2021) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang positif terhadap dividen perusahaan.

6. Ilham dan Suwarno (2021) menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan *real estate*.

Hipotesis Penelitian

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan suatu gambaran kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu (Ismail dan Silooy, 2018). *Current ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena *current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Rahayu dan Hari, 2016). Semakin besar *current ratio* maka semakin likuid perusahaan dan semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, maka semakin besar juga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, (Sartono, 2012: 293). Berdasarkan beberapa penjabaran yang telah dilakukan, maka penelitian ini akan menguji hipotesis:

H₁: *Current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki tingkat utang yang tinggi akan cenderung berupaya untuk membayar utang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga pembagian keuntungan untuk dividen akan kurang optimal. Bila tingkat *leverage* bernilai nol maka perusahaan tidak menggunakan pendanaan perusahaan untuk membayar utang. Dengan *leverage* yang semakin tinggi akan menyebabkan kebijakan dividen semakin menurun, begitu pula sebaliknya semakin rendah *leverage* perusahaan yang berarti menipisnya utang yang dibayarkan maka dividen yang dibayarkan semakin meningkat. Hal inilah yang menyebabkan tingkat *leverage* dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam memberikan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, maka penelitian ini akan menguji hipotesis:

H₂: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen dengan jumlah besar kepada pemegang saham (Agustino dan Dewi, 2019). Perusahaan yang baru dan yang masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal, sehingga semakin besar ukuran perusahaan semakin mudah untuk mendapatkan modal eksternal dalam jumlah yang lebih besar terutama dari utang. Besar kecilnya perusahaan dapat diukur berdasarkan total nilai aset (Kalinggajaya, 2018). Perusahaan yang memiliki aset yang besar tentunya akan berupaya untuk mempertahankan atau bahkan terus menarik perhatian investor dengan cara salah satunya adalah memberikan dividen. Perusahaan dengan skala besar juga memiliki kesempatan untuk memperoleh

pinjaman dengan skala yang besar juga sehingga memiliki kesempatan untuk berkembang dan dapat mendorong perusahaan untuk memberikan kebijakan dividen bagi para investor. Berdasarkan beberapa penjabaran yang telah dilakukan, maka penelitian ini akan menguji hipotesis:

H₃: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

METODE PENELITIAN

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2021. Pendekatan penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif. Data yang digunakan penelitian ini merupakan data sekunder. Laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan diperoleh dan dikumpulkan dari www.idx.co.id periode 2020 sampai dengan periode 2021, serta *website* resmi perusahaan yang telah diaudit dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Variabel yang digunakan dalam penelitian ini diklasifikasi menjadi dua, yaitu: variabel independen penelitian ini adalah *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER) dan ukuran perusahaan (*SIZE*). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *dividen payout ratio* (DPR). Metode pada pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yang artinya sampel akan dipilih sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Adapun kriteria yang digunakan untuk menentukan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang merilis laporan keuangan tahunan 2020-2021.
2. Perusahaan yang membagikan dividen minimal 2 tahun antara tahun 2020-2021.
3. Bukan *Outlier*

Tabel 1
Proses Pengambilan Sampel

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2021	193
2.	Perusahaan manufaktur yang tidak merilis laporan keuangan tahunan 2020-2021	(25)
3.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen minimal 2 tahun antara tahun 2020-2021.	(142)
4.	<i>Outlier</i>	(6)
5.	Sampel terpilih	20

Sumber: Diolah oleh peneliti

Definisi Operasional Variabel

1. *Current ratio*

Likuiditas mengacu pada kemudahan dan kecepatan aset dapat dikonversi menjadi uang tunai (tanpa kehilangan nilai yang signifikan) (Ross et al., 2019).

Pada penelitian ini likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* dengan rumus:

$$\text{Current ratio} = \text{current asset} / \text{current liabilities}$$

2. *Debt to equity ratio*

Leverage keuangan mengacu pada sejauh mana perusahaan menggunakan pembiayaan utang dan efek dari pembiayaan utang (Zutter dan Smart, 2022). Pada penelitian ini *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* dengan rumus:

$$\text{Debt to equity ratio} = \text{total liability} / \text{total equity}$$

3. Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan menggambarkan seberapa besar aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai aset perusahaan sama dengan jumlah kewajiban dan ekuitas pemegang saham, sehingga total aset perusahaan dapat dihitung dengan rumus (Ross et al., 2019):

$$\text{Total asset} = \text{liabilities} + \text{shareholders equity}$$

4. *Dividen payout ratio*

Kebijakan dividen adalah kebijakan perusahaan untuk melakukan pembagian laba kepada para pemilik saham sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya. DPR dapat diukur dengan menggunakan rumus (Ross et al., 2019):

$$\text{DPR} = \text{Dividen} / \text{Net Profit}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisa statistik deskriptif adalah untuk mengetahui nilai rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi dari data setiap variabel. Statistik deskriptif memiliki fungsi yaitu untuk memberikan informasi atau gambaran umum terkait karakteristik penelitian yang utama karena statistik deskriptif mempelajari metode pengumpulan dan penyajian data secara ringkas agar mudah dipahami. Analisa statistik deskriptif pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 2.

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	40	.8094	9.4574	2.838793	2.3077280
DER	40	.1141	1.6119	.647715	.4400187
SIZE	40	12.6676	19.7217	15.276078	1.8503984
DPR	40	-1.9729	2.0584	.452637	.5939199
Valid N (listwise)	40				

Uji Kelayakan Model

Uji F (uji kelayakan model) dilakukan untuk mengukur pengaruh semua variabel bebas atau independen terhadap variabel terikat atau dependennya. Model dikatakan layak apabila nilai signifikansi kurang dari 0,05 atau 5% dan jika nilai signifikansi melebihi 0,05 atau 5%, maka penelitian tidak bisa dilanjutkan. Berikut

nilai F pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 3, di mana nilai signifikansinya sebesar 0,011 atau sebesar 1,1% dan dapat diartikan bahwa model penelitian ini layak dan bisa diteruskan ke tahap selanjutnya.

Tabel 3
Hasil Uji Kelayakan Model
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	69.513	3	23.171	4.248	.011 ^b
	Residual	196.387	36	5.455		
	Total	265.900	39			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DER

Uji Koefisien Determinasi

Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan persentase pengaruh semua variabel independen terhadap variabel dependen selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain di luar model regresi ini. Analisis nilai *R Square* bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen (DPR) pada model penelitian. Nilai *R square* pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 4.

Tabel 4
Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511 ^a	.261	.200	2.33564

a. Predictors: (Constant), SIZE, CR, DER

Pada Tabel 4 terlihat bahwa nilai *R square* adalah sebesar 0,200, artinya variabel DPR sebesar 20% dipengaruhi oleh variabel *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan sisanya sebesar 80% dipengaruhi oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji t

Hasil uji t pada penelitian ini dapat dilihat pada Tabel 5, di mana hasil penelitian menunjukkan bahwa:

1. *Unstandarized coefficients beta* dari *current ratio* adalah sebesar 1,982 dengan nilai signifikansi 0,003 (kurang dari 5%).
2. *Unstandarized coefficients beta* dari *debt to equity ratio* adalah sebesar 0,408 dengan nilai signifikansi 0,613 (lebih dari 5%).
3. *Unstandarized coefficients beta* dari ukuran perusahaan adalah sebesar 0,513 dengan nilai signifikansi 0,468 (lebih dari 5%).

Tabel 5
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.177	19.442		.009	.993
CR	1.982	.616	.470	3.218	.003
DER	-.408	.799	-.077	-.511	.613
SIZE	-.513	.699	-.108	-.734	.468

a. Dependent Variable: DPR

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021 diterima dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik maka perusahaan tersebut akan mudah memenuhi kebutuhan uang tunai terutama ketika akan melakukan pembagian dividen kepada para investor. *Current ratio* (CR) merupakan salah satu rasio dalam likuiditas. *Current ratio* (CR) membandingkan antara aset lancar dengan utang lancar. Aset lancar merupakan asset yang mudah untuk digunakan. Perusahaan yang memiliki *current ratio* (CR) tinggi berarti perusahaan tersebut mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancarnya tepat waktu atau mungkin sebelum jatuh tempo sehingga mendapat diskon bunga. *Current ratio* yang rendah mengakibatkan susah perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari et al. (2016).

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Debt to equity ratio tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021 yang berarti hipotesis kedua (H_2) ditolak dengan nilai signifikansi sebesar 0,613. *Debt to equity ratio* (DER) menunjukkan hubungan antara utang dan ekuitas yang berkaitan dengan pembiayaan bisnis (Ross et al., 2019). Nilai *debt to equity ratio* (DER) yang tinggi berdampak buruk untuk perusahaan karena jumlah utang perusahaan yang tinggi beban bunga semakin tinggi yang menyebabkan berkurangnya pendapatan karena adanya biaya tambahan dan jika modal perusahaan tidak sebanding atau lebih kecil dibandingkan utang itu memberikan gambaran yang buruk bagi investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Darma (2018).

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021 yang berarti hipotesis ketiga (H_3) ditolak dengan nilai signifikansi sebesar 0,468.

Ukuran perusahaan yang besar tidak menentukan pemberian kebijakan dividen karena ada faktor-faktor lain yang memiliki pengaruh lebih besar pada kebijakan dividen. Hasil pada penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ilham dan Suwarno (2021) yang menunjukkan bahwa secara parsial ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Properti dan *Real Estate*.

SIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021. Sedangkan *debt to equity ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021. Di samping itu ukuran perusahaan juga tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur pada saat pandemi Covid-19 periode 2020-2021.

SARAN

Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan ukuran perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat menambah variabel lain seperti *return on equity* sebagai variabel independen dan dapat juga menggunakan variabel independen yang sama namun dengan sektor industri yang berbeda. Perusahaan diharapkan dapat tetap menjaga tingkat utang agar tidak terlalu besar dan tidak melebihi ekuitas agar investor dapat tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut. Investor yang ingin menanamkan modalnya dapat menganalisis secara teknikal juga.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P. dan S. K. S. Dewi. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 8, pp. 4957-4982. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09>.
- Alawiyah, A., G. Prasetyo, dan S. Fatimah. 2021. Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Perspektif*, Vol. 19, No. 2, pp. 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>.
- Amri, U. dan D. Mufti. 2021. Pengaruh Analisis Fundamental Terhadap Keputusan Investor Dalam Berinvestasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perkusi*, Vol. 1, No. 3, pp. 362-367.
- Bawamenewi, K. dan A. Afriyeni. 2019. Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, Vol. 3, No. 1, pp. 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>.
- Dahlquist, J. and R. Knight. 2019. *Principles of Finance*. OpenStax. Rice University. Houston. Texas.

- Darma, E. K. A. 2018. *Analisis Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI (Studi Kasus pada Sektor Industri Makanan dan Minuman 2013-2017)*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Firdayanti. 2017. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Utang Melalui Kebijakan Dividen. In *Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar* (Vol. 2, Issue 1). <https://doi.org/10.17509/jbme.v4i1.2293>.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 8, No. 2, pp. 195-204.
- Guerard, J. B., A. Saxena, and M. N. Gultekin. 2022. Quantitative Corporate Finance. In *Quantitative Corporate Finance*. Springer. <https://doi.org/10.1007/978-0-387-34465-2>.
- Ilham, R. F. dan A. E. Suwarno. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan Real Estate. *Jurnal MEBIS (Manajemen dan Bisnis)*, Vol. 6, No. 2, pp. 62–75. <https://doi.org/10.33005/mebis.v6i2.253>.
- Ismail, R. S. dan M. Silooy. 2018. Analisa Pengelolaan Modal Kerja Terhadap Tingkat Likuiditas Pada UD. Cahaya Mandiri di Kota Ambon. *Jurnal SOSOQ*, Vol. 6, No. 2, pp. 99-107.
- Kalinggajaya, D. A. 2018. *Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Ukuran KAP, Opini Audit, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Audit Report Lag Pada Perusahaan Manufaktur*. Skripsi. Fakultas Ekonomi. Universitas Islam Indonesia. Yogyakarta.
- Kristian dan Viriany. 2021. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, Vol. III, No. 1, pp. 490-496. <https://doi.org/10.24912/jpa.v3i2.11688>.
- Lestari, K. F., H. Tanuatmodjo, dan Mayasari. 2016. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada BUSN Devisa yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business Management Education*, Vol. 1, No. 2, pp. 11–16.
- Lismana, H. 2020. Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap *Dividend Payout Ratio*. *Ekono Insentif*, Vol. 14, No. 1, pp. 1–11. <https://doi.org/10.36787/jei.v14i1.166>.
- Madyoningrum, A. W. 2019. Pengaruh *Firm Size*, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, Vol. 6, No. 1, pp. 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>.

- Radiman, R. dan T. Athifah. 2021. Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Return On Asset* Terhadap *Price Book Value* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Maneggio: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, Vol. 4, No. 1, pp. 23–38.
- Rahayu, A. S. dan M. Hari. 2016. Pengaruh *Current Ratio* dan *Quick Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Melalui *Return on Equity* Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2014. *Jurnal Ekonomi Bisnis*, Tahun 21, No. 2, pp. 231-240.
- Ross, S. A., R. W. Westerfield, J. Jaffe, and B. D. Jordan. 2019. *Corporate Finance*. McGraw-Hill.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. BPFE. Yogyakarta.
- Steenbergen, V. dan M. M. Wihardja. 2021. *Pekerjaan Manufaktur di Industri Global Sebagai Pendorong Utama Penciptaan Lapangan Kerja Kelas Menengah di Indonesia*. Worldbank. <https://blogs.worldbank.org/id/eastasiapacific/pekerjaan-manufaktur-di-industri-global-sebagai-pendorong-utama-penciptaan-lapangan>.
- Zutter, C. J. and S. B. Smart. 2022. *Principles of Managerial Finance*. Global Edition Sixteenth Edition. Pearson.