

SKRIPSI
**“PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER*,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, *LIQUIDITY*, DAN
PROFITABILITY TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN
DENGAN *PROFITABILITY* SEBAGAI VARIABEL
MODERASI”**



DIAJUKAN OLEH:
NAMA : MICHELLE DENISHA
NIM : 125180293

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR SARJANA EKONOMI**

**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS TARUMANAGARA
JAKARTA
2021**

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI

NAMA : MICHELLE DENISHA
NPM : 125180293
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER,*
INVESTMENT OPPORTUNITY SET,
LIQUIDITY, DAN *PROFITABILITY*
TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDENDENGAN
PROFITABILITY SEBAGAI VARIABEL
MODERASI

Jakarta, 22 November 2021

Pembimbing,



(Widyasari S.E, M.Si., Ak, CPA, CA.)

UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI
JAKARTA

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : MICHELLE DENISHA
NIM : 125180293
PROGRAM / JURUSAN : S1 / AKUNTANSI
KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN MENENGAH
JUDUL SKRIPSI : PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER*,
INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LIQUIDITY, DAN
PROFITABILITY TERHADAP KEBIJAKAN
DIVIDEN DENGAN *PROFITABILITY* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI

TANGGAL: JANUARI 2022

KETUA PENGUJI

()

TANGGAL: JANUARI 2022

ANGGOTA PENGUJI

()

TANGGAL: JANUARI 2022

ANGGOTA PENGUJI

()

HALAMAN MOTTO

Learn as if you were to live forever.

HALAMAN PERSEMBAHAN

Penelitian ini saya persembahkan untuk semua orang yang telah membantu saya selama hidup saya dan juga yang selalu memotivasi saya selama ini, terutama untuk semua pihak yang mendukung saya dalam menjalani perkuliahan

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur bagi Tuhan yang Maha Esa, atas berkah dan anugerah-Nya, penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik dan tepat waktu. Skripsi ini disusun dengan tujuan untuk memenuhi Sebagian persyaratan dalam memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Universitas Tarumanagara.

Penyusunan skripsi ini dapat terlaksana berkat bimbingan dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, melalui kesempatan ini penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Widyasari S.E., M.Si., Ak, CPA, CA. selaku Dosen Tetap Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara serta sebagai dosen pembimbing yang telah dengan sabar meluangkan waktu, tenaga, dan pikiran dalam memberikan arahan dan bimbingan selama proses penyusunan skripsi ini sehingga skripsi ini dapat selesai dengan baik.
2. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo S.E., M.M., M.B.A. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
3. Bapak Hendro Lukman S.E., M.M., CPMA., CA., CPA (Aust)., CSRS. selaku Ketua Jurusan S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara.
4. Ibu Elsa Imelda S.E., Ak., M.Si., CA., selaku Ketua Prodi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Tarumanagara atas kesempatan yang diberikan untuk dapat menyusun dan menyelesaikan skripsi ini.
5. Segenap staf dan dosen pengajar Universitas Tarumanagara yang telah memberikan ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.
6. Mama yang tercinta yang selalu memberikan dukungan, perhatian, serta doa demi kelancaran pembuatan skripsi ini.
7. Papa dan segenap keluarga yang senantiasa memberikan doa, kasih sayang, dukungan secara moral dan material.
8. Sahabat-sahabat selama perkuliahan Sanny Lo, Meggie Faustine, Joan

Johanes, yang selalu memberikan bantuan dan mengisi masa perkuliahan penulis.

9. Sahabat-sahabat dari masa sekolah sampai sekarang yaitu Evelyn, Hanna, dan Julia yang selalu memberikan dukungan.
10. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu penulis selama proses penyusunan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna karena keterbatasan penulis. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun akan dengan senang hati diterima oleh penulis. Akhir kata, penulis berharap skripsi ini dapat bermanfaat bagi pembaca. Terima kasih.

Jakarta, 1 Desember 2021

Penulis

Michelle Denisha

**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
JAKARTA**

ABSTRAK

PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER*, *INVESTMENT OPPORTUNITY SET*, *LIQUIDITY* DAN *PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *PROFITABILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh perputaran total aset, set kesempatan investasi, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini didasarkan pada dokumentasi industri dasar dan bahan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode waktu yang digunakan dalam penelitian adalah selama 2018 sampai 2020. Sampel dipilih dengan metode *purposive sampling* dan data yang valid adalah 17 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perputaran total aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakandividen, set kesempatan investasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas mampu memoderasi pengaruh total asset turn over terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh set kesempatan investasi dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Perputaran Total Aset, Set Kesempatan Investasi, Likuiditas, Profitabilitas, Kebijakan Dividen

Abstract: *This study aims to determine the effect of total asset turn over, investment opportunity set, liquidity, and profitability on dividend policy using profitability as moderating variable. The research is based on documentation of the basic industry and chemicals listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The study period from 2018 to 2020. The sample was selected by purposive sampling method and the valid data were 17 companies. The research finds that total asset turn over has a positive and significant effect on dividend policy, investment opportunity set has a negative and insignificant effect on dividend policy, liquidity has a negative and insignificant effect on dividend policy, profitability has a positive and significant effect on dividend policy, profitability is able to moderate the influence of total asset turn over on dividend policy while profitability is not able to moderate the influence of investment opportunity set and liquidity on dividend policy.*

Keywords: *Total Asset Turn Over; Investment Opportunity Set; Liquidity; Profitability; Dividend Policy*

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN MOTTO	iv
HALAMAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR.....	vi
ABSTRAK	viii
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN.....	1
A. Permasalahan.....	1
1. Latar Belakang Masalah.....	1
2. Identifikasi Masalah.....	7
3. Batasan Masalah	8
4. Rumusan Masalah.....	8
B. Tujuan dan Manfaat	9
1. Tujuan	9
2. Manfaat.....	9
BAB II LANDASAN TEORI	11
A. Gambaran Umum Teori	11
1. <i>Agency Theory</i>	11
2. <i>Signaling Theory</i>	12
B. Definisi Konseptual Variabel	12
1. Kebijakan Dividen	12
2. <i>Total Asset Turn Over</i>	14
3. <i>Investment Opportunity Set</i>	14

4. <i>Liquidity</i>	15
5. <i>Profitability</i>	16
C. Kaitan antara Variabel-Variabel	17
1. Hubungan <i>Total Asset Turn Over</i> terhadap Kebijakan Dividen	17
2. Hubungan <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen	17
3. Hubungan <i>Liquidity</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	18
4. Hubungan <i>Profitability</i> terhadap Kebijakan Dividen.....	19
5. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh <i>Total Asset Turn Over</i> terhadap Kebijakan Dividen	19
6. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh <i>Investment Opportunity Set</i> terhadap Kebijakan Dividen	20
7. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh <i>Liquidity</i> terhadap Kebijakan Dividen	20
D. Penelitian yang Relevan.....	21
E. Kerangka Pemikiran	27
F. Hipotes Penelitian.....	27
BAB III METODE PENELITIAN	32
A. Desain Penelitian	32
B. Populasi, Teknik Pemilihan Sampel dan Ukuran Sampel.	32
C. Operasionalisasi Variabel dan Instrumen.....	33
D. Analisis Data	36
E. Asumsi Analisis Data.....	41
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	43
A. Deskripsi Subyek Penelitian.....	43
B. Deskripsi Obyek Penelitian.....	45
C. Hasil Uji Pemilihan Model Terbaik.....	48
D. Hasil Uji Asumsi Analisis Data.....	56
E. Hasil Analisis Data	59
F. Pembahasan.....	67
BAB V PENUTUP.....	76

A. Kesimpulan	76
B. Keterbatasan dan Saran.....	78
1. Keterbatasan	78
2. Saran.....	79
DAFTAR PUSTAKA	81
LAMPIRAN	85
DAFTAR RIWAYAT HIDUP.....	91

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Ringkasan Penelitian Terdahulu.....	21
Tabel 3.1. Tabel Operasional Variabel Penelitian	35
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel	43
Tabel 4.2. Sampel Perusahaan yang Digunakan.....	44
Tabel 4.3. Hasil Uji Statistik Deskriptif	46
Tabel 4.4. Hasil Pengujian <i>Common Effect Model</i>	48
Tabel 4.5. Hasil Pengujian <i>Fixed Effect Model</i>	49
Tabel 4.6. Hasil Pengujian <i>Random Effect Model</i>	50
Tabel 4.7. Hasil Uji <i>Chow</i>	52
Tabel 4.8. Hasil Uji <i>Hausman</i>	53
Tabel 4.9. Hasil Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	55
Tabel 4.10. Hasil Uji Normalitas	57
Tabel 4.11. Hasil Uji Multikolonieritas	58
Tabel 4.12. Hasil <i>Moderated Regression Analysis</i>	59
Tabel 4.13. Hasil Uji Adjusted R-squared	61
Tabel 4.14. Hasil Uji F (Uji Simultan).....	62
Tabel 4.15. Hasil Uji t (Uji Parsial)	63
Tabel 4.16. Rangkuman Hasil Uji Hipotesis	64

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1. Tingkat Return Perusahaan Manufaktur 2009-2019.....	4
Gambar 2.1. Model Penelitian	27

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Nama Perusahaan	85
Lampiran 2. Hasil Perhitungan Variabel.....	86
Lampiran 3. Hasil Uji Statistik	87
Lampiran 4. Hasil Uji Chow	87
Lampiran 5. Hasil Uji Hausman	88
Lampiran 6. Hasil Uji Lagrange Multiplier	89
Lampiran 7. <i>Random Effect Model</i>	89

BAB I

PENDAHULUAN

A. Permasalahan

1. Latar Belakang Masalah

Salah satu permasalahan yang sering dihadapi oleh perusahaan adalah keputusan dalam pembagian dividen. Terdapat kesulitan yang harus dihadapi manajemen mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan sebaiknya dibagikan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai bagian untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan.

Masing-masing pilihan tentunya memiliki kelebihan tersendiri. Menahan laba yang diperoleh untuk diinvestasikan kembali terhadap proyek-proyek yang dianggap mampu menghasilkan keuntungan atau meningkatkan nilai perusahaan juga diperlukan. Perusahaan dengan tingkat pendanaan yang cukup dan stabil, baik pendanaan yang berasal dari dalam maupun luar perusahaan, akan mencerminkan bahwa perusahaan berjalan dengan baik serta memiliki kondisi finansial yang stabil. Di sisi lain, perusahaan yang rutin membagikan dividen bisa dijadikan suatu sinyal bahwa perusahaan memiliki pendanaan yang lancar dan memiliki kondisi perusahaan yang baik sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor sekaligus pihak luar untuk berinvestasi di suatu perusahaan.

Kondisi perusahaan juga akan mempengaruhi kondisi harga saham, dimana salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham perusahaan adalah seberapa mampu perusahaan dalam membayarkan dividen. Pembagian dividen merupakan faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menentukan investasi di suatu perusahaan sekaligus dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Sehingga, dapat dikatakan bahwa dividen merupakan sinyal yang dipakai perusahaan untuk menarik perhatian para investor.

Kebijakan dividen menjadi salah satu keputusan yang menyangkut pendanaan perusahaan, dimana kebijakan ini mengaitkan kepentingan para pemegang saham dan perusahaan. Keputusan tersebut mempertimbangkan apakah laba yang diperoleh akan dijadikan sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali atau

akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Peranan kebijakan dividen juga penting dalam menentukan nilai perusahaan. Kebijakan dividen setiap perusahaan tentunya berbeda, sehingga peranan manajemen sangat dibutuhkan dalam menentukan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

Banyak faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Faktor-faktor internal yang mungkin mempengaruhi kebijakan dividen antara lain *investment opportunities*, *profitability*, *asset turnover*, *cash flow*, *liquidity*, dan faktor lainnya. Selain itu terdapat faktor-faktor eksternal lain seperti kestabilan dan pertumbuhan ekonomi, faktor makroekonomi, adanya perbedaan teknologi yang dimiliki, serta kebijakan peraturan pemerintah. Sehingga dari faktor-faktor yang ada, perlu adanya pertimbangan yang dilakukan oleh pihak manajemen.

Kebijakan dividen biasanya diukur dengan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)*. *Dividend Payout Ratio (DPR)* merupakan rasio yang menghitung persentase laba yang akan dibagikan kepada para pemegang sahamnya sebagai dividen. Investor sering menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio (DPR)* untuk merupakan rasio yang sering digunakan oleh investor untuk memperkirakan hasil investasi mereka.

Total Asset Turn Over (TATO) merupakan salah satu rasio aktivitas yang digunakan untuk menghitung seberapa efektif suatu perusahaan dalam menjelaskan perputaran asetnya. Perolehan rasio ini dihitung berdasarkan perbandingan antara total penjualannya dengan total keseluruhan aset yang dimiliki. Semakin tinggi rasio *Total Asset Turn Over (TATO)*, maka hal ini mengartikan bahwa semakin efektif perusahaan dalam mempergunakan aset perusahaan, sehingga semakin cepat bagi perusahaan dalam memperoleh keuntungan. Perusahaan cenderung menghasilkan laba yang tinggi apabila diikuti dengan tingkat efisiensi yang tinggi. Sehingga semakin tinggi tingkat aktivitas suatu perusahaan, maka semakin baik kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan (Sulaiman, 2016).

Investment Opportunity Set (IOS) merupakan sebuah kesempatan yang dipertimbangkan oleh perusahaan mengenai pilihan investasi di masa depan yang bisa mempengaruhi pertumbuhan aset dan ekuitas. *Investment Opportunity Set*

biasa dihitung menggunakan rasio *Market to Book Value (MBV)*. Rasio ini menjelaskan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memilih kesempatan investasi melalui perbandingan antara harga buku dengan harga pasar sahamnya. Perusahaan yang mampu mengatur modalnya dengan baik, maka peluang perusahaan untuk berkembang juga semakin besar. Dengan berkembangnya perusahaan akan menarik perhatian investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan (Ahmad, Dewi, & Umi, 2016).

Perusahaan cenderung akan membayarkan dividen yang lebih rendah apabila memiliki peluang investasi yang tinggi. Hal ini dikarenakan jika perusahaan memiliki peluang investasi yang tinggi, berarti perusahaan dalam kondisi keuangan yang sangat baik. Sehingga manajemen akan memilih untuk menginvestasikan kembali keuntungan yang diperoleh dibandingkan dibayarkan sebagai dividen. Perusahaan akan mengalokasikan dana yang seharusnya dibagikan sebagai dividen untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan. Sedangkan, perusahaan biasanya akan membayarkan dividen yang lebih tinggi jika perusahaan tersebut mengalami pertumbuhan yang cukup lambat. Hal ini dikarenakan perusahaan akan berusaha untuk memberikan sinyal positif kepada investor dan pihak eksternal bahwa kondisi keuangan perusahaan berjalan dengan baik, sehingga dapat meningkatkan ketertarikan investor untuk berinvestasi ke dalam perusahaan.

Liquidity merupakan salah satu faktor internal yang dapat menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan utang jangka pendeknya dengan tepat waktu. Besar kecilnya tingkat likuiditas berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Perusahaan dengan likuiditas yang kurang baik cenderung membayarkan dividen yang lebih kecil dibandingkan perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi. Semakin tinggi likuiditas, maka akan semakin besar dividen yang dibagikan, sebaliknya jika semakin rendah likuiditas, maka semakin kecil dividen yang dibagikan perusahaan (Zahidda & Sugiyono, 2017).

Profitability juga merupakan salah satu faktor penting yang mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini dikarenakan pembagian dividen akan meningkat diiringi dengan meningkatnya profitabilitas. Dengan tingginya profitabilitas perusahaan

akan merefleksikan keuangan perusahaan yang sehat melalui pembayaran dividen yang tinggi (Kaddumi & Al-Kilani, 2015). *Return on Equity (ROE)* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menghitung profitabilitas. *ROE* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal ekuitas yang tersedia bagi pemilik atau investornya. Semakin tinggi rasio *Return on Equity*, maka semakin baik perusahaan karena hal ini menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola perusahaannya dengan baik sehingga perusahaan akan cenderung membayar dividen lebih tinggi.



Gambar 1.1
Tingkat Return Perusahaan Manufaktur 2009-2019 (sumber: idx.co.id)

Berdasarkan grafik diatas, perusahaan manufaktur merupakan sektor penting yang menjadi penggerak utama perekonomian nasional Indonesia. Sektor manufaktur tercatat sebagai sektor dengan kontribusi terbesar dibandingkan sektor lainnya. Pada 2018, perusahaan manufaktur memperoleh *return* yang tinggi dibandingkan sektor lainnya. Sektor manufaktur juga memberikan kontribusi ekonomi yang besar terhadap perekonomian negara. Badan Pusat Statistik (BPS) mencatat sebesar 4,07% pertumbuhan industri manufaktur pada tahun 2018 (sumber: kemenperin.co.id).

Dari sisi jumlah perusahaan tercatat yang membagikan dividen tunai juga terjadi peningkatan tipis yakni sebesar 0,9% pada tahun 2018. Laba bersih perusahaan tercatat juga meningkat cukup tinggi yakni sebesar 20,97%. Pada tahun 2018 total laba bersih mencapai Rp178,08 triliun, sedangkan pada periode yang sama tahun lalu hanya senilai Rp147,21 triliun (sumber: market.bisnis.com).

Sepanjang tahun 2019, sektor industri manufaktur juga menunjukkan kinerja yang positif. Berdasarkan nilai *Prompt Manufacturing Index* (PMI) yang dirilis oleh Bank Indonesia, nilai PMI manufaktur Indonesia berada di angka 52,65%, dimana angka ini lebih tinggi dibandingkan pada tahun 2018 yang mencetak nilai sebesar 52,58%. Angka ini menunjukkan bahwa sektor industri manufaktur berada pada level yang meluas. Kondisi ini juga sejalan dengan pertumbuhan usaha di sektor manufaktur selama tahun 2019 (sumber: kemenperin.go.id).

Tidak sejalan dengan tahun-tahun sebelumnya, berdasarkan penilaian *Prompt Manufacturing Index* - Bank Indonesia (PMI-BI), kinerja industri manufaktur menurun tajam pada kuartal II-2020. Indeks yang diperoleh hanya 28,55% sepanjang April hingga Juni 2020. Namun hal ini tidak berlangsung lama. Pada kuartal ketiga tahun 2020, kinerja industri manufaktur mulai kembali merangkak naik. Meskipun masih dalam tekanan berat karena dampak pandemi Covid-19, data PMI-BI menunjukkan indeks manufaktur Indonesia di kuartal III-2020 sebesar 44,91% atau naik hampir dua kali lipat dibanding periode II-2020 yang hanya tercatat sebesar 28,55%.

Capaian positif tersebut ditopang oleh seluruh subsektor industri yang membaik kinerjanya pada periode yang sama. Pada kuartal ketiga di tahun 2020, laporan BI mencatat adanya kenaikan volume produksi di sektor manufaktur dengan indeks sebesar 45,35%. Kenaikan ini berlanjut hingga kuartal IV-2020, dimana volume produksi diproyeksi terus membaik sejalan dengan ekspektasi aktivitas industri yang membaik.

Meski berada di bawah tekanan ekonomi akibat pandemi COVID-19, industri manufaktur di Indonesia masih mencatatkan performa positif pada beberapa subsektornya. Pada tahun 2020, terdapat beberapa subsektor yang tetap konsisten berkontribusi serta menjadi penopang angka pertumbuhan industri pengolahan,

salah satunya adalah sektor industri dasar. Sektor tersebut tumbuh sebesar 11,46% seiring dengan meningkatnya permintaan dari luar negeri. Kemudian industri kimia juga tumbuh 8,45%, terutama didukung peningkatan permintaan domestik terhadap sabun, hand sanitizer, dan disinfektan serta peningkatan produksi obat-obatan, multivitamin, dan suplemen makanan (sumber: kemenperin.go.id).

Dengan meningkatnya *return* dan pertumbuhan industri pasti akan berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang dibagikan oleh perusahaan. Maka dari itu, peneliti memutuskan untuk menggunakan perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor industri dasar dan kimia sebagai objek penelitian dengan periode penelitian selama 3 tahun yaitu dari tahun 2018 hingga 2020. Pemilihan subsektor industri dasar dan kimia dikarenakan kedua subsektor tersebut menyumbang pertumbuhan terbesar pada sektor manufaktur, selain itu karena subsektor ini juga merupakan salah satu penopang dalam perekonomian nasional yang memberikan kontribusi yang cukup signifikan.

Profitability juga dipilih sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini, karena mengacu pada besarnya pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan studi-studi sebelumnya, terdapat kesenjangan dari hasil studi terdahulu mengenai pengujian *total asset turn over (TATO)*, *investment opportunity set (IOS)*, *liquidity*, dan *profitability* dan terhadap kebijakan dividen.

Dengan adanya kesenjangan tersebut menimbulkan hipotesa bahwa variabel independen tidak secara langsung mempengaruhi variabel dependen. Banyak penelitian mengenai kebijakan dividen, namun tidak ada kesimpulan mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan latar belakang masalah diatas dan dengan adanya kesenjangan dari hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“PENGARUH *TOTAL ASSET TURN OVER, INVESTMENT OPPORTUNITY SET, LIQUIDITY, DAN PROFITABILITY* TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN *PROFITABILITY* SEBAGAI VARIABEL MODERASI”**.

2. Identifikasi Masalah

Pada penelitian yang menguji pengaruh *total asset turn over (TATO)* terhadap kebijakan dividen dinyatakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Suharmanto, Widiyanti, dan Taufik (2019). Hasil yang sama juga ditemukan melalui penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016). Namun penelitian yang dilakukan oleh Nerviana (2015) menyatakan bahwa *TATO* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pada penelitian yang menguji pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap *dividend payout ratio (DPR)*, Saifi (2019) menyatakan bahwa *IOS* berpengaruh signifikan positif terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Penelitian yang dilakukan oleh Purnami dan Artini (2016) menyatakan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh secara negatif namun tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suharmanto, Widiyanti, dan Taufik (2019) menyatakan bahwa *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh signifikan negatif terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Hal ini juga dibuktikan oleh penelitian dari Weerakoon, dkk. (2019).

Terdapat perbedaan hasil penelitian yang menguji pengaruh *liquidity* terhadap *dividend payout ratio (DPR)*. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Nurchaqiqi & Suryarini (2018) dinyatakan bahwa *liquidity* secara signifikan dan positif mempengaruhi *dividend payout ratio (DPR)*. Namun dalam penelitian terhadap perusahaan manufaktur yang dilakukan Sunarya (2013) menyatakan bahwa *liquidity* mempunyai pengaruh yang signifikan dan negatif terhadap kebijakan dividen. Penelitian lain yang dilakukan Arifin & Asyik (2015) di perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa *liquidity* tidak mempengaruhi kebijakan dividen secara signifikan.

Pada penelitian yang menguji pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, terdapat perbedaan hasil penelitian. Gunawan & Tobing (2018) menyatakan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dan positif antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun, penelitian yang dilakukan oleh

Widyasti & Putri (2021) dan Wahjudi (2020) menyatakan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan beberapa hasil penelitian terdahulu, variabel-variabel tersebut belum memberikan hasil yang konsisten terhadap kebijakan dividen. Kajian empiris terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI memerlukan penelitian lanjutan dengan faktor-faktor yang mempengaruhi seperti *investment opportunity set (IOS)*, *total asset turn over (TATO)*, *liquidity*, dan *profitability*. Sehingga penelitian ini bertujuan untuk menguji kembali variabel-variabel tersebut untuk melihat pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. Variabel *profitability* juga digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji hubungan antara variabel independen dan dependen.

3. Batasan Masalah

Untuk menghindari luasnya pembahasan, maka dalam penelitian ini hanya dibatasi untuk menguji variabel independen yaitu *total asset turn over (TATO)*, *investment opportunity set (IOS)*, *liquidity*, dan *profitability*, serta variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Penelitian ini juga menggunakan *profitability* sebagai variabel moderasi. Batasan periode waktu dalam penelitian ini adalah dari tahun 2018 sampai 2020. Batasan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

4. Rumusan Masalah

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang telah dijabarkan diatas, terdapat beberapa perbedaan hasil penelitian atau *research gap* mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Maka berdasarkan latar belakang serta identifikasi masalah diatas, dapat diuraikan beberapa rumusan masalah. Rumusan masalah dalam penelitian ini adalah: (1) apakah *total asset turn over (TATO)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?, (2) apakah *investment opportunity set (IOS)* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?, (3) apakah *liquidity* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?, (4) apakah *profitability* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen?, (5) apakah *profitability* mampu memoderasi pengaruh *total asset turn over (TATO)* terhadap kebijakan dividen?, (6) apakah *profitability* mampu memoderasi pengaruh

investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen?, (7) apakah *profitability* mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap kebijakan dividen?.

B. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjawab rumusan masalah yang ada. Berdasarkan uraian pada rumusan masalah, ada beberapa tujuan yang ingin dicapai dari penelitian ini. Tujuan dari penelitian ini adalah (1) untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *total assets turn over (TATO)* terhadap kebijakan dividen, (2) untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap kebijakan dividen, (3) untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *liquidity* terhadap kebijakan dividen, (4) untuk memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh *profitability* terhadap kebijakan dividen, (5) untuk memperoleh bukti empiris mengenai *profitability* yang mampu memoderasi pengaruh *total asset turn over (TATO)* terhadap kebijakan dividen, (6) untuk memperoleh bukti empiris mengenai *profitability* yang mampu memoderasi pengaruh *investment opportunity set (IOS)* terhadap kebijakan dividen, dan (7) untuk memperoleh bukti empiris mengenai *profitability* yang mampu memoderasi pengaruh *liquidity* terhadap kebijakan dividen.

2. Manfaat Penelitian

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber informasi dan referensi yang dapat membantu perusahaan dalam menentukan keputusan pembayaran dividennya. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dalam menganalisis dan mengevaluasi suatu perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan dapat memudahkan investor dalam mengambil keputusan terkait tingkat pengembalian perusahaan berupa dividen.

Bagi akademisi, diharapkan penelitian ini dapat menghasilkan bukti empiris mengenai rasio-rasio keuangan yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Bagi peneliti lain, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi yang dapat digunakan untuk memperluas penelitian di bidang serupa di masa yang akan

datang. Selain itu, penelitian ini juga diharapkan dapat menambah pengetahuan dan kontribusi khususnya dalam bidang akuntansi.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, GN., Dewi, FA., & Umi, M. (2016). The Influence of Market to Book Value, Annual Tax, and Risk Towards Dividend Policy in Banking Company Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 7(1), 157–175.
- Ahmad, GN. & Wardani, VK. (2014). The Effect of Fundamental Factor To Dividend Policy: Evidence in Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Business and Commerce*, 4(2), 14-15.
- Argananta, R. J., & Hidayat, I. (2017). Analisis Pengaruh CR, DER Dan TATO Terhadap ROE Pada PT. Mustika Ratu Tbk. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (Jirm)*, 6(10).
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Growth Potential*, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17.
- Brigham, Eugene F. & Houston, Joel F. (2011). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan Jilid 2*. Jakarta: Erlangga.
- Che-Yahya, N., & Alyasa-Gan, S. S. (2020). Explaining Dividend Payout: Evidence from Malaysia's Blue-Chip Companies. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(12), 783–793. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO12.783>
- Ehiedu, V. C. (2014). The Impact of Liquidity on Profitability of Some Selected Companies: The Financial Statement Analysis (FSA) Approach. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(5), 81-90.
- Efendi, A., Putri, L. P., & Dungga, S. (2019). The Effect of Debt to Equity Ratio and Total Asset Turnover on Return on Equity in Automotive Companies and Components in Indonesia. In *3rd International Conference on Accounting, Management and Economics 2018 (ICAME 2018)* (pp. 182-188). Atlantis Press.
- Fahmi, Irham. (2012). *Financial Statement Analysis Molds 2nd*. Bandung: Alfabeta
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Syafaat, M. (2016). Analysis of Factors that Impact Dividend Payout Ratio on Listed Companies at Jakarta Islamic Index. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2), 87–97. <https://doi.org/10.6007/IJARAFMS/v6-i2/2074>

- Ghozali, Imam. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, F., & Tobing, W.R. (2018). The Effect of Profitability, Liquidity and Investment Opportunities on Dividend Policy. *South East Asia Journal of Contemporary Business, Economics and Law*, 15(5).
- Halim, Abdul. (2015). *Auditing: Fundamentals of Audit of Financial State ments, 5 th Edition*. Yogyakarta: STK YKPN Publishing and Printing Unit
- Imronudin, I., Melawati, S., & Irawati, Z. (2020). Assessing The Influence of Asset Turnover on Dividend Policy in Property Sector: The Case of Indonesia. *ICBAE 2020: Proceedings of the 2nd International Conference of Business, Accounting and Economics, ICBAE 2020, 5-6 August 2020, Purwokerto, Indonesia* (p. 10). European Alliance for Innovation.
- Kasmir. (2012). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Kaddumi, TA, & Al-Kilani, QA. (2015). Apropos of Accounting Information Indicators as Determinants of Cash Dividend Policy Decision: A Comparative Study on Amman Stock Exchange (2001- 2013). *International Journal of Economics and Finance*, 7(4), 135– 145.
- Muniandy, B., & Hillier, J. (2015). Board Independence, Investment Opportunity Set and Performance of South African Firms. *Pacific-Basin Finance Journal*, 35, 108-124.
- Nerviana, R. (2015). The Effect of Financial Ratios and Company Size on Dividend Policy. *The Indonesian Accounting Review*, 5(1), 23-32.
- Nurchaqqi, R., & Suryarini, T. (2018). The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10-16.
- Permatasari, L. A. (2021). Influence of Investment Opportunity Set, Effective Tax Rate and Firm Size on Dividend Policy with Liquidity as a Moderation Variable. *Jurnal Mantik*, 5(1), 26-34.
- Priyatno, Duwi. 2012. *Cara Kilat Belajar Analisis Data dengan SPSS 20*. Yogyakarta: Andi
- Purnami, K. D. A., & Artini, L. G. S. (2016). Pengaruh Investment Opportunity Set, Total Asset Turnover dan Sales Growth terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 5(2).

- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi Konsep&Teknik Penyusunan Laporan Keuangan*. Jakarta:Erlangga.
- Saifi, M. (2019). The Effect of Corporate Governance and Investment Opportunity Set on Dividend Policy And Company's Performance In Indonesia Manufacturing Company. *Academy of Strategic Management Journal*, 18(6), 1-4.
- Sari, RR., Muharam, H., & Sofyan, S. (2014). Analisis Pengaruh Investment Opportunities, Leverage, Risiko Pasar dan Firm Size terhadap Dividend Policy (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011 – 2014). *EJournal Fakultas Ekonomika Dan Bisnis Universitas Diponegoro*(p.1-12).
- Sartono, Agus. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi ke 4*. Yogyakarta: BPFE.
- Simbolon, K., & Sampurno, D. (2017). Analisis Pengaruh ROE, DER, Growth, Firm Size dan Risk terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014. *Diponegoro Journal of Management*, 6, 1–13.
- Sudrajat, A., Ronauli, D., & Octavia, E. (2021). Factors Affecting Dividend Policies in Property and Real Estate Sector Companies. *Psychology and Education Journal*, 58(1), 6150-6154.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suharmanto, A., Widiyanti, H. M., & Taufik, H. (2019). Analysis of Financial Performance and Opportunity of Investment on Dividend Policy with Profitability As Moderating Variable in LQ45 Company Listed In Indoonesia Stock Exchange. *International Journal of Scientific Research and Engineering Development*, 2(1).
- Sulaiman, H. (2016). Analisis Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas, Profitabilitas, dan *Growth* Terhadap Kebijakan Dividen Emiten Yang Terdaftar Pada Indeks LQ45 Periode 2011-2013. *Jurnal Manajemen*, 13(2), 179–197.
- Sulhan & Herliana. (2018). The Effect of Liquidity and Profitability to Dividend Policy with Asset Growth as Moderating Variable (Study on Property Sector, Real Estate and Building Construction Listed on Indonesia Stock Exchange). *2018 International Conference on Islamic Economics and Business*(p.23-28). Atlantis Press.

- Sunarya, D. H. (2013). Pengaruh Kebijakan Utang, Profitabilitas, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya*, 2(2), 1–10.
- Taleb, L. (2019). Dividend Policy, Signaling Theory: A Literature Review (March 24, 2019). <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3359144>
- Ullah, B. (2020). Signaling value of quality certification: Financing under asymmetric information. *Journal of Multinational Financial Management*, 55(June), 100629.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in indonesia stock exchange. *The Journal of Management Development*, 39(1), 4-17. <http://dx.doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Weerakoon Banda, N, J. D., Y. K., Athambawa, A. A., Jayarathne, P., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: Evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413-429. <http://dx.doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Free Cash Flow, and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269-278.
- Yuliani, Y., Isnurhadi, I., & Bakar, S. W. (2013). Keputusan investasi, pendanaan, dan dividen terhadap nilai perusahaan dengan risiko bisnis sebagai variabel mediasi. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 17(3), 362-375.
- Zahidda, D., & Sugiyono, S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Posisi Kas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Food Beverages. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 6(2).

www.idx.co.id

www.kemenperin.co.id

www.market.bisnis.com