

## PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN LQ45 PERIODE TAHUN 2020-2023

Putri Aulia<sup>1)</sup>, Helmy Wahyu Sukiswo<sup>2)\*</sup>.

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur  
email: [20013010140@student.upnjatim.ac.id](mailto:20013010140@student.upnjatim.ac.id)

<sup>2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jawa Timur  
email: [wahyuhelmy.ak@upnjatim.ac.id](mailto:wahyuhelmy.ak@upnjatim.ac.id)

### ABSTRACT

*Dividend policy is a strategic decision that involves the allocation of a company's net income after tax to be distributed to shareholders. This research aims to determine the influence of liquidity, profitability and leverage on dividend policy on the LQ45 Index for 2020-2023. This research uses the SPSS test and the sampling method is purposive sampling with the results of obtaining 15 companies as samples. The results of this research prove that liquidity has an effect on dividend policy, profitability has an effect on dividend policy, and leverage has no effect on dividend policy. The independent variables, namely liquidity, profitability and leverage, have an influence on dividend policy by 0.268 or 26.81%, while the remaining 73.19% is influenced by other variables not included in the research.*

**Keywords:** *Liquidity; Profitability; Leverage; Dividend Policy*

### ABSTRAK

*Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang melibatkan alokasi pendapatan bersih perusahaan setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada Indeks LQ45 tahun 2020-2023. Penelitian ini menggunakan uji SPSS dan metode pengambilan sampel adalah purposive sampling dengan hasil perolehan 15 perusahaan sebagai sampel. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebesar 0,268 atau sebesar 26,81%, sedangkan sisanya 73,19% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.*

**Kata Kunci:** *Likuiditas; Profitabilitas; Leverage; Kebijakan Dividen*

# 1 PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang

Salah satu faktor penggerak perekonomian Indonesia adalah pasar modal. Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan pasar modal yang mendukung aspek keuangan perusahaan dengan memperjualbelikan saham kepada investor di bursa saham (Helmy, 2018). Investor yang ingin menanamkan saham mereka akan lebih memilih perusahaan yang memiliki pertumbuhan stabil dan dapat menghasilkan keuntungan setiap tahun, sehingga perusahaan yang ditanamkan modal dapat memberikan *return* berupa dividen sebagai imbal hasil atas investasi yang dilakukan investor kepada mereka. Natalia, (2023) dalam CNBC Indonesia menjelaskan bahwa secara historis, pergerakan pasar saham ketika memasuki akhir tahun cenderung menunjukkan penurunan kinerja. Penurunan IHSG ini mengakibatkan tekanan perusahaan pada penampilan keuangan mereka khususnya jika saham mereka mengalami penurunan nilai. Hal ini dapat menciptakan dorongan bagi perusahaan untuk mempercantik laporan keuangan mereka pada akhir tahun. Fenomena ini dapat disebut sebagai *window dressing* yang mengakibatkan harga saham meningkat dan mempengaruhi kebijakan dividen, sehingga perusahaan memiliki kemampuan membayar dividen yang lebih besar.

Kebijakan dividen merupakan keputusan strategis yang melibatkan alokasi pendapatan bersih perusahaan setelah pajak yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Beberapa faktor yang mempengaruhi pembagian dividen antara lain adalah likuiditas, profitabilitas dan leverage (Sunarwijaya et al., 2023).

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang rendah, manajemen lebih cenderung mempertahankan kas untuk memastikan kelancaran operasional

dan pembayaran utang. Sementara itu, tingkat likuiditas yang tinggi dapat memberi perusahaan kebebasan untuk memilih membayar dividen yang lebih tinggi kepada investor atau investasi dalam proyek yang lebih menguntungkan. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Pada penelitian (Aryani, 2020; Silaban et al., 2023; Tehresia et al., 2023; Yesi et al., 2023) menunjukkan variabel likuiditas memiliki efek positif pada kebijakan dividen. Kebijakan dividen harus seimbang antara menjamin keberlanjutan bisnis dan memuaskan pemegang saham dengan pembayaran dividen yang memadai.

Kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Widodo et al., (2021) menjelaskan bahwa tingkat profitabilitas tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba besar, menjadi indikator positif yang dapat disampaikan kepada publik sebagai pertanda kinerja baik. Hal ini berpotensi memengaruhi penilaian calon investor terhadap perusahaan. Sementara itu perusahaan dengan profitabilitas yang rendah dapat mengakibatkan keterbatasan dana yang tersedia dalam pembagian dividen kepada investor. Rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kinerja adalah *Return on Assets* (ROA). Pada penelitian (Aryani, 2020; Maghfiroh & Aufa, 2023; Silaban et al., 2023; Tehresia et al., 2023; Yesi et al., 2023) menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen juga dapat dipengaruhi oleh tingkat leverage yang dimiliki perusahaan karena leverage dapat menunjukkan jumlah utang yang dimiliki perusahaan, sehingga mempengaruhi tingkat pembagian dividen kepada investor. Tingkat leverage yang tinggi dapat memberikan dampak yang signifikan terhadap kemampuan perusahaan untuk

membayar dividen secara konsisten, karena sebagian dari laba harus dialokasikan untuk membayar utang perusahaan. Selain itu, leverage yang rendah juga dapat mempengaruhi bagaimana perusahaan membayar dividen. Rasio leverage dipakai untuk mengukur kemampuan perusahaan tersebut adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Pada penelitian Aryani (2020) dan Gul dkk., (2020) menunjukkan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan Indeks LQ45 merupakan perusahaan besar dengan kapitalisasi tinggi di Bursa Efek Indonesia (BEI). Yusuf, (2023) menjelaskan bahwa dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia menggambarkan kinerja 45 saham yang memiliki kapitalisasi pasar, likuiditas, dan fundamental perusahaan yang baik di BEI. Indeks ini mencakup lebih dari 70% total kapitalisasi BEI dan terdiri dari 60 saham paling aktif diperdagangkan dalam setahun yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. BEI secara berkala memantau Indeks LQ45 dan mengganti saham yang tidak sesuai setiap 6 bulan sekali. Indeks ini mencerminkan kondisi pasar saham Indonesia dan menjadi fokus bagi investor yang berinvestasi dalam perusahaan yang termasuk dalam indeks ini untuk mendapatkan *return* berupa dividen yang optimal, maka penelitian mengenai kebijakan dividen difokuskan pada perusahaan indeks LQ45 karena perusahaan dengan kapitalisasi pasar besar dapat memiliki dampak yang signifikan pada investor dan pasar secara keseluruhan. Kebijakan Dividen dengan rasio *Dividen Payout Ratio* yang diteliti pada Indeks LQ45 dilakukan agar pemangku kepentingan dapat membuat keputusan investasi dengan mengetahui pengaruh Likuiditas (*Current ratio*), Profitabilitas (*Return on Assets*), dan Leverage (*Debt to Equity Ratio*) pada perusahaan Indeks LQ45.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana likuiditas,

profitabilitas, dan leverage memengaruhi kebijakan dividen pada Indeks LQ45 dari tahun 2020-2023. Kebijakan dividen dibuat agar pemangku kepentingan dapat membuat keputusan investasi dengan mengetahui bagaimana rasio likuiditas, profitabilitas, dan leverage memengaruhi perusahaan di Indeks LQ45.

Hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H3: Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen

## 2 KAJIAN LITERATUR

### 2.1 Teori Keagenan

Teori Jensen & Meckling (1976) mengembangkan teori keagenan yang merupakan sebuah perjanjian kontrak antara satu orang atau lebih yang disebut prinsipal dan seorang agen, yang memberikan wewenang kepada agen untuk melakukan tindakan atas nama prinsipal dan memberikan wewenang untuk membuat keputusan yang paling menguntungkan bagi prinsipal.

Teori keagenan jika dihubungkan dengan kebijakan dividen menunjukkan hubungan antara manajemen perusahaan sebagai agen dan pemegang saham sebagai prinsipal. Pemegang saham memastikan manajemen perusahaan bertindak sesuai dengan kepentingan mereka dengan memberikan dividen yang tinggi secara berkala. Namun, manajemen perusahaan juga memiliki tanggung jawab untuk memastikan keberlangsungan perusahaan. Hubungan teori keagenan terjadi ketika pemegang saham atau prinsipal, memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen atau manajemen perusahaan.

## 2.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya. Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Pemegang saham selaku prinsipal mengharapkan manajemen perusahaan selaku agen dapat membuktikan kepada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki likuiditas yang kuat dan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial jangka pendek ketika jatuh tempo dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Rasio CR yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen yang semakin besar. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Silaban et al., (2023), Tehresia et al., (2023) Yesi et al., (2023) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian Deitiana et al., (2020), Maghfiroh & Aufa, (2023) Rivandi & Indriati, (2022) membuktikan bahwa variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang optimal adalah yang meningkat setiap tahun karena menunjukkan seberapa baik aset lancar dapat membayar kewajiban lancar. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

## 2.3 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan lebih banyak untuk membagikan dividen. Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham selaku

prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Pemegang saham selaku prinsipal mengharapkan manajemen perusahaan selaku agen dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan lebih banyak, sehingga meningkatkan kemungkinan pembagian dividen yang stabil atau tinggi. Profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan fleksibilitas dalam memenuhi ekspektasi pemegang saham terkait *return* berupa dividen.

Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)* digunakan untuk mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aryani, (2020), Maghfiroh & Aufa, (2023), Silaban et al., (2023), Tehresia et al., (2023), dan Yesi et al., (2023) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Rivandi & Indriati, (2022) membuktikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Namun demikian pada penelitian Deitiana et al., (2020) membuktikan bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingkat ROA yang tinggi dapat memberikan perusahaan keuntungan lebih besar dan pembagian dividen yang optimal. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

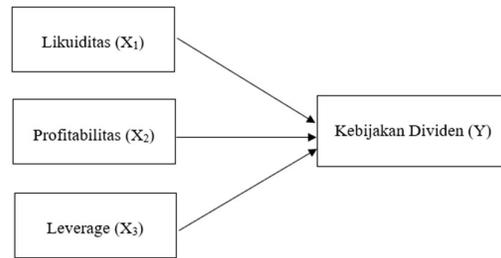
## 2.4 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajibannya dan akan mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan. Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Pemegang saham selaku prinsipal mengharapkan perusahaan dapat

membagikan dividen yang maksimal, namun manajemen perusahaan selaku agen cenderung memiliki insentif untuk menggunakan leverage untuk pertumbuhan perusahaan atau investasi. Leverage yang tinggi akan menyebabkan penurunan pembagian dividen karena keuntungan yang diperoleh akan dialokasikan sebagai pembayaran utang. Manajemen harus mempertimbangkan keseimbangan antara pembagian dividen kepada pemegang saham atau melunasi kewajibannya.

Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan memenuhi kewajibannya dibandingkan dengan ekuitas pemegang sahamnya. Tingkat DER yang lebih tinggi menunjukkan seberapa banyak utang yang dimiliki perusahaan, yang berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen semakin rendah. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Karjono, (2019) Tehresia et al., (2023), Triono & Artati, (2019) yang menyatakan variabel leverage berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh Aryani, (2020) dan Gul et al., (2020) membuktikan bahwa variabel leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun demikian pada penelitian Maghfiroh & Aufa, (2023) membuktikan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis yang dapat diajukan dalam penelitian ini adalah:  
H3: Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen

## 2.5 Kerangka penelitian:



**Gambar 2.1 Kerangka penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui bagaimana variabel bebas (X) likuiditas, profitabilitas, dan leverage berpengaruh terhadap variabel terikat (Y) kebijakan dividen. Likuiditas sebagai X1 menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, profitabilitas sebagai X2 menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba, dan leverage sebagai X3 menunjukkan tingkat utang perusahaan. Ketiga variabel ini memiliki pengaruh yang berbeda terhadap Kebijakan dividen sebagai Y.

## 3 METODE PENELITIAN

### 3.1 Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Pendekatan ini mencakup pengumpulan data, interpretasi data, serta penyajian dan analisis hasilnya. Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan terdaftar sebagai Indeks LQ45, dengan likuiditas, profitabilitas, dan leverage digunakan sebagai variabel bebas dan kebijakan dividen digunakan sebagai variabel terikat.

### 3.2 Teknik Penentuan Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* dengan mengumpulkan data dari perusahaan yang memenuhi persyaratan berikut:

- (1) Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023.

- (2) Perusahaan Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang membagikan dividen pada tahun 2020-2023
- (3) Perusahaan yang konsisten atau yang tidak mengalami kondisi keluar dan masuk dari Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020-2023.

### 3.3 Teknik Pengumpulan Data

Sumber data pada penelitian ini adalah Laporan *IDX Company Fact Sheet* LQ45 pada Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2023. Laporan *IDX Company Fact Sheet* adalah dokumen resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memberikan informasi penting bagi investor, analis, dan pihak yang berkepentingan lainnya.

### 3.4 Definisi Operasionalisasi dan Pengukuran Variabel

Operasionalisasi dan pengukuran variabel mendeskripsikan variabel penelitian sehingga variabel tersebut menjadi spesifik dan terukur. Terdapat dua variabel penelitian yaitu, variabel terikat (kebijakan dividen) dan variabel bebas (likuiditas, profitabilitas, dan leverage). Variabel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 3.4.1 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen melibatkan keputusan perusahaan mengenai keuntungan, seperti apakah akan menginvestasikannya di masa depan atau memberikannya kepada pemegang saham pada akhir periode. Kebijakan dividen diukur dengan *Debt Payout Ratio* (DPR) yang mengukur persentase laba bersih yang digunakan untuk membayar kewajiban utang perusahaan yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Net Income}} \times 100\%$$

#### 3.4.2 Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban

jangka pendeknya, seperti utang perusahaan, utang dividen, dan utang pajak, dengan uang tunai, bukan laba ditahan. Tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat diukur dengan rasio keuangan *Current Ratio* (CR) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

#### 3.4.3 Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan melalui sumber daya dan aktivitas, termasuk penjualan, uang tunai, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang. Tingkat profitabilitas dapat diukur dengan rasio keuangan *Return on Assets* (ROA) yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$$

#### 3.4.4 Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam menggunakan utang untuk memperoleh modal tambahan. Tingkat leverage dapat diukur dengan rasio keuangan *Debt to Equity Ratio* (DER).

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

### 3.5 Teknik Analisis Data

Analisis data menggunakan SPSS dengan langkah pengujian adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linear berganda, uji hipotesis, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ).

Model persamaan analisis linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y : Kebijakan Dividen

a : Konstanta

b : Koefisien regresi X1-X3.

X1 : Likuiditas

X2 : Profitabilitas

X3 : Leverage

e : eror

## 4 HASIL DAN PEMBAHASAN

### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

**Tabel 4.1 Hasil uji statistik deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	60	0,42	3,15	1,4717	0,55013
Profitabilitas	60	0,35	16,37	5,5483	4,42258
Leverage	60	0,21	6,63	2,2832	2,15390
Kebijakan	60	24,30	82,32	50,2698	13,67184
Dividen					
Valid N (listwise)	60				

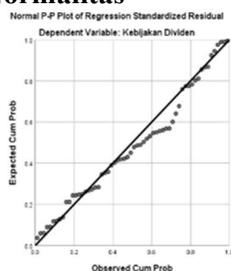
Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel di atas diperoleh hasil deksripsi umum data penelitian dengan jumlah sampel penelitian sebanyak 60 data yang dapat disimpulkan:

- (1) Variabel dependen Y yaitu kebijakan dividen memiliki nilai rata rata sebesar 50,2698 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 13,67184.
- (2) Variabel independen X1 yaitu likuiditas memiliki nilai rata rata sebesar 1,4717 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,55013.
- (3) Variabel independen X2 yaitu profitabilitas memiliki nilai rata rata sebesar 5,5483 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 4,42258.
- (4) Variabel independen X3 yaitu leverage memiliki nilai rata rata sebesar 2,2832 dengan nilai standar deviasi yang diperoleh sebesar 2,15390.

### 4.2 Uji Asumsi Klasik

#### 4.2.1 Uji Normalitas



**Gambar 4.1 Hasil uji normalitas**

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Gambar di atas terlihat plot Normal Probability Plot (P-Plot) mengikuti garis diagonal, menunjukkan bahwa data residual berdistribusi normal dan memenuhi uji asumsi klasik. Uji normalitas juga dilakukan dengan uji Kolomogorov-Smirnov)

**Tabel 4.2 Hasil uji normalitas**

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters a,b	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,50145717
Most Extreme Differences	Absolute	0,088
	Positive	0,063
	Negative	-0,088
Test Statistic		0,088
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200c,d

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel terlihat nilai Asymp.Sig (2-tailed) sebesar 0,200 dan lebih besar dari 0,05 atau > 5%, sehingga dapat disimpulkan data berdistribusi normal dan dapat digunakan dalam penelitian.

#### 4.2.2 Uji Multikolinearitas

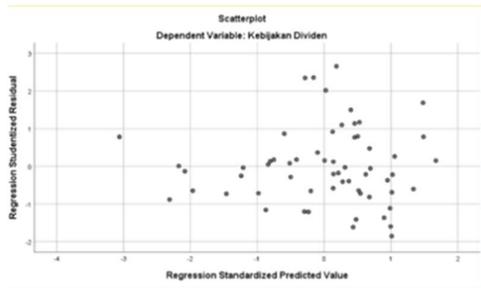
**Tabel 4.3 Hasil uji multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model	Unstandardized Coefficients			Collinearity Statistics	VIF
	(Constant)			Tolerance	
1	(Constant)	76,914	7,455		
	Likuiditas	-12,085	2,992	0,902	1,109
	Profitabilitas	-1,141	0,489	0,523	1,914
	Leverage	-1,106	1,025	0,502	1,994

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat Berdasarkan tabel diatas dapat terlihat nilai tolerance seluruh variabel > 0,1 dan nilai VIF seluruh variabel diperoleh <10, sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

### 4.2.3 Uji Heteroskedastisitas



**Gambar 4.2 Hasil uji heteroskedastisitas**  
Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan grafik scatterplot di atas terlihat titik-titik tersebar secara acak dengan pola acak di sekitar sumbu Y angka 0. Dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### 4.2.4 Uji Autokorelasi

**Tabel 4.4 Hasil uji autokorelasi**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	dL	dU	4-dL	4-dU	Durbin-Watson (DW)
1	.518a	0,268	0,229	12,00559	1,480	1,689	2,520	2,311	2,169

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai DW sebesar 2,169. Nilai ini sesuai dengan ketentuan nilai  $DW = dU < DW < 4-dU$  atau  $2,169 = 1,689 < 2,169 < 2,311$  yang menunjukkan bahwa nilai DW tidak terdapat autokorelasi.

### 4.3 Uji Analisis Linear Berganda

**Tabel 4.5 Hasil uji analisis linear berganda**

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
1	(Constant)	76,914	7,455		10,317	0,000
	Likuiditas	-12,085	2,992	-0,486	-4,039	0,000
	Profitabilitas	-1,141	0,489	-0,369	-2,335	0,023
	Leverage	-1,106	1,025	-0,174	-1,080	0,285

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel / gambar diatas dapat diperoleh persamaan sebagai berikut:  
Kebijakan Dividen =  $76,914 + (-12,085)L + (-1,141)P + (-1,106)L + e$

Hasil analisis persamaan diatas dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

- (1) Koefisien konstanta sebesar 76,914 artinya bahwa ketika likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) dalam keadaan konstan (0) maka Kebijakan dividen yang diukur sebesar 76,914.
- (2) Koefisien likuiditas (CR) sebesar -12,085 yang berarti setiap peningkatan likuiditas sebesar 1% maka kebijakan dividen akan menurun sebesar 12,085%, sebaliknya jika likuiditas menurun sebesar 1% maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 12,085%.
- (3) Koefisien profitabilitas (ROA) sebesar -1,141 yang berarti setiap kenaikan profitabilitas sebesar 1% maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 1,141%, sedangkan untuk penurunan profitabilitas sebesar 1% maka kebijakan dividen meningkat sebesar 1,141%.
- (4) Koefisien leverage (DER) sebesar -1,106 yang berarti setiap 1% leverage maka kebijakan dividen mengalami penurunan sebesar 1,106%, sebaliknya jika leverage menurun sebesar 1% maka kebijakan dividen meningkat sebesar 1,106%.

### 4.4 Uji Hipotesis

#### 4.4.1 Uji F

**Tabel 4.6 Hasil uji F**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2956,721	3	985,574	6,838	.001b
	Residual	8071,514	56	144,134		
	Total	11028,234	59			

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diperoleh nilai signifikansi simultan sebesar 0,001 dimana tingkat signifikansinya lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yaitu likuiditas, profitabilitas dan leverage berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen.

#### 4.4.2 Uji T

Tabel 4.7 Hasil uji T

Model	Coefficients <sup>a</sup>						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	VIF
		Beta	Beta				
1	(Constant)	76,914	7,455	10,317	0,000		
	Likuiditas	-12,085	2,992	-4,486	0,000	0,902	1,109
	Profitabilitas	-1,141	0,489	-0,369	0,023	0,523	1,914
	Leverage	-1,106	1,025	-0,174	0,285	0,502	1,994

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

- (1) Pengaruh likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen perusahaan (DPR). Koefisien regresi variabel likuiditas yang diukur melalui *Current ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar -12,085 dan nilai signifikan sebesar 0,000 sehingga ( $0,000 > 0,005$ ). Oleh karena itu, **H1 diterima** yang menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
- (2) Pengaruh profitabilitas (ROA) terhadap kebijakan dividen (DPR). Koefisien regresi variabel profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai koefisien sebesar -1,141 dan nilai signifikan sebesar 0,023 sehingga ( $0,023 > 0,005$ ). Oleh karena itu, **H2 diterima** yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.
- (3) Pengaruh leverage (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR). Koefisien regresi variabel likuiditas yang diukur melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar -1,106 dan nilai signifikan sebesar 0,285 sehingga ( $0,285 > 0,005$ ). Oleh karena itu, **H3 ditolak** yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

#### 4.5 Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Tabel 4.8 Hasil uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518a	0,268	0,229	12,00559	2,169

Sumber: Hasil Output SPSS, 2024

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi R<sup>2</sup> sebesar 0,286 yang menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu likuiditas (CR), profitabilitas (ROA) dan leverage (DER) berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,268 atau 26,81% sedangkan sisanya sebesar 73,19% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian.

#### 4.6 Pembahasan

##### 4.6.1 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Manajemen cenderung mengoptimalkan kepentingan perusahaan dengan mempertahankan tingkat likuiditas yang lebih tinggi dengan menyimpan banyak cadangan untuk peluang investasi atau ketika pemegang saham sebagai prinsipal menginginkan pembagian dividen yang lebih besar.

Koefisien regresi variabel likuiditas yang diukur dengan *current ratio* atau rasio lancar memiliki hasil nilai signifikansi yang melebihi tingkat signifikansi yang telah ditetapkan karena likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis pertama diterima. Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi memberikan kemudahan bagi perusahaan untuk mencairkan asset dan memberikan kemudahan membagikan dividen. Sebaliknya likuiditas yang rendah mendorong perusahaan untuk

mempertahankan dana sebagai perlindungan aset terhadap risiko kekurangan kas yang timbul sehingga menyebabkan kegagalan pembayaran dividen.

Keputusan kebijakan dividen harus sejalan dengan strategi jangka panjang perusahaan, dan likuiditas yang memadai dapat membangun kepercayaan pemegang saham dengan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen tanpa mengorbankan stabilitas keuangan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Silaban et al., (2023), Tehresia et al., (2023) Yesi et al., (2023) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas optimal adalah likuiditas yang meningkat setiap tahunnya, karena mencerminkan seberapa jauh aset lancar dapat menjamin pembayaran kewajiban jangka pendek.

#### **4.6.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan bahwa hubungan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Pemegang saham selaku prinsipal mengharapkan manajemen perusahaan selaku agen dapat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki keuntungan lebih banyak, sehingga meningkatkan kemungkinan pembagian dividen yang stabil atau tinggi. Sedangkan manajemen perusahaan cenderung menahan sebagian laba sebagai cadangan untuk investasi.

Koefisien regresi variabel profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets* (ROA) atau rasio pengembalian aset memiliki hasil nilai signifikansi yang melebihi tingkat signifikansi yang telah ditetapkan karena profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis kedua diterima. Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan

dividen perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan aset perusahaan menghasilkan laba atau sumber dana yang tinggi untuk membagikan dividen. Sebaliknya profitabilitas yang rendah mendorong perusahaan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi dari aset perusahaan untuk menciptakan kestabilan keuangan perusahaan.

Keputusan kebijakan dividen harus sejalan dengan strategi jangka panjang perusahaan, dan profitabilitas memberikan fleksibilitas finansial yang mendukung pertumbuhan dan inisiatif strategi tersebut. Tingkat profitabilitas dapat menentukan jumlah sebagian laba yang akan dialokasikan sebagai dividen dan sebagian lainnya digunakan sebagai modal yang mendukung pertumbuhan perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aryani, (2020), Maghfiroh & Aufa, (2023) Silaban et al., (2023) Tehresia et al., (2023) Yesi et al., (2023) Rivandi & Indriati, (2022) yang menyatakan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

#### **4.6.3 Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen**

Teori agensi Jensen & Meckling, (1976) menjelaskan hubungan antara pemegang saham selaku prinsipal dan manajemen perusahaan selaku agen. Manajemen perusahaan memilih kebijakan dividen yang mendukung struktur utang yang dapat meningkatkan laba per lembar saham dengan menghindari tekanan keuangan akibat pembayaran utang yang tinggi. Sedangkan pemegang saham mengharapkan pembagian dividen yang tinggi untuk mendapatkan hasil dari investasi mereka.

Koefisien regresi variabel leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) atau rasio utang terhadap ekuitas memiliki hasil nilai signifikansi yang kurang dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan karena leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa hipotesis ketiga ditolak. Leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen karena rasio utang perusahaan tidak mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan memiliki arus kas yang stabil dan mampu menghasilkan laba secara konsisten, sehingga tingkat utang tidak menjadi hambatan bagi perusahaan untuk membagikan dividen. Apabila perusahaan memiliki sumber pendapatan yang stabil dan menghasilkan laba yang konsisten, perusahaan masih bisa membagikan dividen yang stabil setiap tahunnya.

Keputusan kebijakan dividen tidak harus memperhatikan tingkat leverage perusahaan. Hal ini dikarenakan struktur modal perusahaan meliputi kreditur dan pemegang saham, sehingga manajemen mempertimbangkan kepentingan pemegang saham selain kewajiban kepada kreditur dengan tetap membagikan dividen, meskipun leverage atau rasio hutang perusahaan tinggi. Oleh karena itu, perusahaan tetap membagikan dividen untuk memenuhi harapan pemegang saham, karena pembayaran dividen dianggap sebagai prioritas dalam hal menjaga atau meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Krisardiyansyah & Amanah, (2020) dan Maghfiroh & Aufa, (2023) yang membuktikan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## 5 KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian tersebut maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

- (1) Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan tingkat likuiditas dapat memberikan pertimbangan bagi perusahaan Indeks LQ45 dalam mengambil keputusan kebijakan dividen. Likuiditas yang tinggi mencerminkan aset lancar perusahaan cukup untuk

menutupi kewajiban lancar perusahaan sehingga memberikan fleksibilitas bagi perusahaan untuk membagikan dividen.

- (2) Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba dari asset yang mereka miliki, sehingga besar atau kecilnya laba yang dihasilkan akan mempengaruhi perusahaan Indeks LQ45 dalam mengalokasikan laba yang dihasilkan sebagai dividen. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan laba yang besar sehingga perusahaan memiliki sumber dana yang cukup untuk membayar dividen.
- (3) Leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan leverage atau tingkat utang perusahaan tidak memiliki pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen. Perusahaan Indeks LQ45 yang memiliki tingkat leverage yang tinggi masih dapat membayar dividen dengan stabil apabila struktur permodalan perusahaan yang melibatkan kreditur dan pemegang saham, sehingga manajemen tidak hanya mempertimbangkan kewajiban terhadap kreditur tetapi juga kepentingan pemegang saham dengan tetap membagikan dividen meskipun leverage atau tingkat utang perusahaan tinggi.

## 6 UCAPAN TERIMAKASIH

Ucapan terima kasih kepada:

- (1) Ibu Helmy Wahyu Sukiswo, S.A., M.A. selaku dosen pembimbing yang dengan segala perhatian dan kesabarannya bersedia meluangkan waktunya untuk membantu penulis menyelesaikan tugas akhir. Penulis mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya atas bimbingan, dukungan, dan dorongan yang telah

- diberikan dalam pelaksanaan penelitian ini.
- (2) Bapak dan Ibu dosen Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang telah memberikan banyak ilmu selama ini.
  - (3) Orang tua, saudara, dan teman teman yang telah memberikan doa, dukungan, serta kasih sayang yang selalu tercurahkan kepada penulis.

## 7 DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, Z. I. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Deitiana, T., Yap, S., & Ersania. (2020). Dividend Payout Ratio Dan Faktor Yang Mempengaruhinya Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Di Bursa Efek Indonesia. *MEDIA BISNIS*, 12(2), 119–126.
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical’s Companies in Pakistan (PSX). *European Journal of Business and Management Research*, 5(5).  
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.5.464>
- Helmy, D. S. W. (2018). Effect of internal auditor independence, audit committee and institutional ownership to the internal control disclosure: a Case study Case of manufacturing IDX company during period of 2014–2016. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences*, 80(8), 309–316.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory Of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs And Ownership Structure. In *Journal of Financial Economics* (Vol. 3). Q North-Holland Publishing Company.
- Karjono, A. (2019). Pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017). *ESENSI: Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 270–288.
- Krisardiyansyah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–18.  
[www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Maghfiroh, L., & Aufa, M. (2023). Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JURA: Jurnal Riset Akuntansi*, Vol.1, No.4.
- Natalia, T. (2023, September 11). *Window Dressing Segera Tiba, Awas Kena Jebakan Make Up MI*. CNBC Indonesia.  
<https://www.cnbcindonesia.com/research/20230911104538-128-471282/window-dressing-segera-tiba-awas-kena-jebakan-make-up-mi>
- Rivandi, M., & Indriati, P. (2022). Kinerja Keuangan dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Pengukuran Dividen Payout Ratio. *JURNAL PUNDI*, 6(1).  
<https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.383>
- Silaban, A., Trita, N., & Zalukhu, O. (2023). *Studi Empiris Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Tehresia, V. C., Yangga, J., Hayati, K., & Ginting, A. W. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3386–3393.

- Triono, B., & Artati, D. S. (2019). Pengaruh Total Asset Turn Over, Current Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks Investor33 Periode Tahun 2015-2017). In *Bisnis dan Akuntansi* (Vol. 1, Issue 1). [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Widodo, C., Kirana, N., & Sukiswo, H. (2021). Karakteristik Perusahaan Terhadap Underpricing Saham Ipo, Kepemilikan Saham Manajerial Sebagai Variabel Moderasi. *Seminar Nasional Akuntansi Call for Paper UPN "VETERAN" JATIM*, 1(1), 13–24.  
<https://senapan.upnjatim.ac.id/index.php/senapan/article/view/224>
- Yesi, S., Oktaviana, B., Ali, H., & Priyati, R. Y. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Multi Disiplin*, 2(1), 92–98.  
<https://doi.org/10.38035/jim.v2i1>
- Yusuf, M. Y. (2023, October 2). *Inilah Kriteria untuk Masuk di Deretan Saham LQ45*. *Bisnis.Com*.  
<https://m.bisnis.com/amp/read/20231110/7/1712648/apa-itu-indeks-lq45-ini-kriteria-dan-daftar-sahamnya>