

THE INFLUENCE OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, LEVERAGE AND FIRM SIZE ON DIVIDEND POLICY IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX) FOR THE YEARS 2020-2022

PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2020-2022

Ridho Prastio^{1)*}

Rico Wijaya²⁾

Muhammad Gowon³⁾

¹Alumni Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

^{2,3}Dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Jambi, Jambi-Indonesia

*) Korespondensi

E-mail : rdhprts0408@gmail.com¹⁾, ricowijaya@unja.ac.id²⁾, gowon@unja.ac.id³⁾

ABSTRAK

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan *return* tanpa mengabaikan risiko yang akan dihadapinya. Investor sebagai pemilik dana cenderung tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen secara rutin tiap tahunnya. Perusahaan memberikan dividen sebagai bentuk *reward* kepada pemegang saham agar para pemegang saham tetap menanakan modalnya pada perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, *leverage* dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan metode dokumentasi. Populasi dalam penelitian ini ada 226 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dan didapatkan 46 perusahaan yang memenuhi kriteria. Analisis data menggunakan *Structural Equation Modeling Partial Least Square* (SEM-PLS) dengan *software* WarpPls 8.0. Hasil penelitian ini menunjukkan profitabilitas, likuiditas dan *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sedangkan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen akan mempengaruhi citra perusahaan, sehingga pemberian dividen akan memberikan sinyal positif bagi para investor untuk menentukan keputusan investasi.

Kata kunci: Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen

ABSTRACT

The purpose of investors investing their funds in a company is to maximize returns without ignoring the risks they will face. Investors, as fund owners, tend to be interested in companies that distribute dividends regularly each year. Companies provide dividends as a form of reward to shareholders to encourage them to continue investing their capital in the company. This study aims to determine the effect of profitability, liquidity, leverage, and company size on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). This type of research is quantitative research using the documentation method. The population in this study consists of 226 companies. The sampling technique used is purposive sampling, resulting in 46 companies that meet the criteria. Data analysis was performed using Structural Equation Modeling Partial Least Square (SEM-PLS) with WarpPls 8.0 software. The results of this study indicate that profitability, liquidity, and leverage affect dividend policy, while company size does not affect dividend policy. Dividend policy will influence the company's image, so the distribution of dividends will provide a positive signal to investors for making investment decisions.

Keywords: Profitability, Liquidity, Leverage, Company Size, and Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

Tujuan para investor menginvestasikan dananya kepada suatu perusahaan adalah untuk memaksimalkan return tanpa mengabaikan risiko yang akan dihadapinya. Return (tingkat pengembalian) tersebut dapat berupa capital gain ataupun dividen untuk investasi pada saham, dan pendapatan bunga untuk investasi pada surat hutang (Dewi dkk., 2022). Investor sebagai pemilik dana cenderung tertarik pada perusahaan yang membagikan dividen secara rutin tiap tahunnya. Perusahaan memberikan dividen sebagai bentuk reward kepada pemegang saham agar para pemegang saham tetap menanakan modalnya pada perusahaan tersebut. Dalam perjalanannya banyak faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan hal tersebut akan dibahas dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini perusahaan yang menjadi subjek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan Deviden adalah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan (deviden) kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali (laba ditahan) (Ginting, 2018). Fenomena terkait kebijakan pemberian dividen terjadi pada emiten industri manufaktur cetakan sarung tangan karet, PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK). Sepanjang tahun 2022, perseroan mencatat laba bersih senilai Rp 243 miliar. Laba tersebut turun 38,01% secara tahunan. Penurunan laba bersih tersebut karena penjualan perseroan juga turun sebesar 30,98% sepanjang tahun 2022 dengan total penjualan senilai Rp 823,65 miliar dibanding tahun sebelumnya senilai Rp 1,19 triliun. Namun MARK menyetujui pembagian dividen sejumlah Rp 35 per saham atau setara dengan 55% dari laba bersih tahun buku 2022. Hal tersebut telah disepakati melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) yang diadakan pada tanggal 30 Mei 2023. Sementara total ekuitas MARK mencapai Rp 843,78 miliar per akhir 2022. Ekuitas Mark Dynamics meningkat 13,46% dari Rp 743,64 miliar di tahun sebelumnya (CNBC Indonesia, 2023). Fenomena tersebut menunjukkan bahwa meskipun PT Mark Dynamics Indonesia Tbk sedang mengalami penurunan perolehan laba tahunan sebesar 38,01% , namun PT Mark Dynamics Indonesia Tbk tetap membagikan dividen tunai sebesar Rp 35 / saham. Hal ini karena dividen merupakan mekanisme penting, tidak hanya sebagai bentuk

apresiasi bagi para pemegang saham perseroan, namun juga untuk meningkatkan nilai perseroan bagi pemegang saham. Kebijakan pembagian dividen tersebut tidak terlepas dari pertimbangan faktor-faktor terkait oleh pihak manajemen perusahaan, karena perusahaan menggunakan 55% dari laba bersih usahanya untuk memberikan dividen kepada pemegang saham.

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh Profitabilitas yang diproyeksikan melalui Return on Equity (ROE), Likuiditas yang diproyeksikan melalui Current Asset (CR), Leverage yang diproyeksikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) dan Ukuran Perusahaan yang diproyeksikan melalui Logaritma Natural dari Total Aset (LN. TA) terhadap Dividen yang diproyeksikan melalui Dividend Payout Ratio (DPR). Alasan peneliti memilih variabel tersebut adalah berdasarkan penelitian terdahulu yang telah diperoleh, perusahaan yang memiliki profitabilitas, likuiditas, solvabilitas atau leverage yang baik serta ukuran perusahaan yang besar mampu bertahan meskipun kondisi perekonomian dan harga saham perusahaan tersebut tengah merosot.

Trijayanti & Suprihadi (2019) menyatakan bahwa rasio profitabilitas atau rasio rentabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dan menunjukkan efektivitas manajemen melalui laba yang diperoleh dari penjualan dan pendapatan investasi. Penelitian terdahulu terkait pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Pinto & Rastogi (2019), Zainuddin & Mananohas (2020), Sudiartana & Yudiantara (2020) dan Andryawan dkk. (2020) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rasyid (2018), Bawamenewi & Afriyeni (2019) dan Miswanto dkk. (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dhumawati dkk. (2021) menyatakan bahwa likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Penelitian terdahulu terkait pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Krisardiyansah & Amanah (2020) dan Putra dkk. (2020) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa likuiditas yang diproyeksikan melalui CR berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto & Putri (2018), Ginting (2018) dan Pattiruhu & Paais (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas yang diproyeksikan melalui CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Krisardiyansah & Amanah (2020) menyatakan bahwa leverage adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar utang. Penelitian terdahulu terkait pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Ullah et al. (2019), Trijayanti & Suprihadi (2019) dan Hasana dkk. (2017) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa leverage yang diproyeksikan melalui DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Julianti dkk. (2021) dan Dewi dkk. (2022) yang menyatakan bahwa leverage yang diproyeksikan melalui DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hidayat dkk. (2022) menyatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan sebuah instrumen penduga yang digunakan dalam mengukur besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan diproyeksikan dengan Ln.

Total Aset. Penelitian terdahulu terkait pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019), Meidawati dkk. (2020), Sudiartana & Yudiantara (2020), dan Dhumawati dkk. (2021) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan melalui Ln. total aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Firmansyah dkk. (2020) dan Hidayat dkk. (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan melalui Ln. total aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian ini merujuk pada penelitian yang dilakukan oleh Sudiartana & Yudiantara (2020) yang berjudul Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian Sudiartana & Yudiantara (2020) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan melalui Ln. total aset dan profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen tetapi likuiditas yang diproyeksikan melalui CR dan leverage yang diproyeksikan melalui DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penjelasan di atas menunjukkan adanya kesenjangan yang terjadi terkait kebijakan dividen perusahaan, maka dari itu peneliti tertarik melakukan penelitian ini yang diberi judul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022.

2. KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal (*signaling theory*) merupakan teori yang dikenalkan oleh Michael Spence (1973) dalam karya tulisnya yang berjudul *Job marketing signaling*. Teori ini memberikan petunjuk untuk memberikan informasi bagi investor dan pasar yang mampu menggambarkan pencapaian kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Informasi yang diberikan berupa keterangan berbentuk data yang berdasarkan dengan fakta yang terjadi. Teori ini menjelaskan bahwa informasi yang dimiliki oleh manajer lebih besar dibandingkan dengan pihak luar (Miswanto dkk., 2022).

2.2. Profitabilitas

Rasio profitabilitas sering digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Pendapat ini juga dikemukakan oleh Sujarweni (2020), bahwa rasio profitabilitas juga mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri.

Penelitian ini memproyeksikan profitabilitas dengan menggunakan rasio tingkat pengembalian atas ekuitas (*Return on Equity / ROE*). Rasio ini digunakan untuk menghitung kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri dan menghasilkan laba bersih yang tersedia bagi pemilik atau investor.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \times 100\%$$

(Pattiruhu & Paais, 2020)

2.3. Likuiditas

Sujarweni (2020) menyatakan bahwa likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dilihat dari besar kecilnya aktiva lancar. Perusahaan dikatakan likuid apabila perusahaan mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo dan apabila perusahaan tidak mampu melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka dikatakan tidak likuid.

Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) dalam memproyeksikan likuiditas perusahaan. CR merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2019).

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

(Andryawan dkk., 2020)

2.4. Leverage

Rasio leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya, besarnya jumlah utang yang digunakan perusahaan untuk membiayai kegiatan usahanya jika dibandingkan dengan menggunakan modal sendiri (Kasmir, 2019). Secara luas leverage diartikan kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka Panjang apabila perusahaan dibubarkan (likuidasi).

Penelitian ini menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) untuk memproyeksikan leverage. DER merupakan perbandingan antara utang dan ekuitas dalam pendanaan perusahaan (Sujarweni, 2020).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

(Ullah et al., 2019)

2.5. Ukuran Perusahaan

Ukuran Perusahaan (Firm Size) ialah suatu gambaran berkenaan dengan besar atau kecil suatu perusahaan yang ditentukan berdasarkan pada jumlah penjualan, total aktiva, dan juga rata-rata penjualan (Sudiartana & Yudiantara, 2020).

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural Total Aset}$$

(Dhumawati dkk., 2021)

2.6. Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pengembangan usaha dimasa yang akan datang (Firmansyah dkk., 2020).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

(Meidawati dkk., 2020)

2.7. Hipotesis

- H₁ : Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- H₂ : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- H₃ : Leverage berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.
- H₄ : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2020-2022.

3. METODE

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif yaitu metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivism*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan laporan tahunan (annual report) perusahaan yang didapatkan melalui website IDX, melalui website resmi perusahaan terkait dan website Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebanyak 226 perusahaan. Metode penarikan sampel ditentukan menggunakan Teknik *purposive sampling* dan terdapat 46 perusahaan yang memenuhi kriteria. Dari 46 perusahaan peneliti melihat data selama 3 tahun dari 2020-2022 dan mendapatkan data sebanyak 138 data. Analisis data yang digunakan adalah *Structural Equation Modelling Partial Least Square* (SEM-PLS) menggunakan *software WarpPls 8.0*. dilakukan uji statistik deskriptif, evaluasi pengukuran model, evaluasi model struktural dan pengujian hipotesis.

4. HASIL

4.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi tiap-tiap komponen dalam penelitian. Ada empat Variabel Eksogen dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan sementara Variabel Endogen adalah Kebijakan Dividen. Hasil masing-masing variabel akan dicerminkan dengan nilai minimum, maximum, rata-rata dan standard deviation. Hasil analisis data dipaparkan dalam tabel 4.1. statistik deskriptif dengan menggunakan 138 sampel yang dianalisis dalam program SEM-PLS dengan software WarpPLS 8.0 seperti di bawah ini:

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
Profitabilitas	138	0,000	1,451	0,159	0,200
Likuiditas	138	0,608	4,931	2,276	1,058
Leverage	138	0,065	3,159	0,711	0,501
Ukuran Perusahaan	138	1,075	1,257	1,206	0,040
Kebijakan Dividen	138	0,011	5,263	0,568	0,654

Sumber : Data olahan, 2024

Tabel 1 menjelaskan terdapat 138 sampel data dari 46 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022 yang digunakan sebagai objek penelitian ini.

4.2. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam menguji model pengukuran dilakukam uji validitas konveregen (loading factor dan average variance extracted), uji validitas diskriminan (cross loading dan square roots AVE) dan uji reabilitas (composite reability dan cronbach's alpha).

a. Validitas Konveregen

Tabel 2. Hasil Uji Validitas Konveregen *Loading Factor*

No	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Keterangan	<i>P Value</i>	Keterangan
1	ROE	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
2	CR	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
3	DER	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
4	Size	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
5	DPR	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi

Sumber : Data olahan, 2024

Berdasarkan hasil uji validitas konveregen loading factor yang ditunjukkan oleh tabel 2 diberikan keputusan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila loading factor (contoh untuk ROE = 1.000) > 0.70 maka memenuhi validitas konveregen. Dapat dilihat pada tabel di atas menyatakan bahwa Variabel ROE, CR, DER, Size dan DPR memenuhi kriteria loading factor yaitu dengan nilai 1.000 dengan p-value <0.001.
- 2) Apabila loading factor signifikan (contoh X1 = 1.000; p<0.001) maka memenuhi validitas konveregen <0.05. Pada tabel di atas menyatakan bahwa variabel ROE, CR, DER, Size dan DPR bernilai 1.000; p<0.001. dengan kata lain seluruh variabel telah memenuhi kriteria.

a. Validitas Diskriminan

Tabel 3. Hasil Uji Validitas Diskriminan *Cross Loading*

Indikator	ROE	CR	DER	Size	DPR	Keterangan
ROE	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	Terpenuhi
CR	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	Terpenuhi
DER	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	Terpenuhi
Size	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	Terpenuhi
DPR	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	Terpenuhi

Sumber: Data olahan, 2024

Hasil uji validitas diskriminan *cross loading* yang ditunjukkan oleh tabel 3 Berdasarkan kriteria bahwa nilai *loading* (nilai yang berada dalam tanda kurung) ke *cross loading* harus lebih besar secara horizontal (Sholihin & Ratmono, 2020. Misal pada ROE dengan nilai *loading* 1.000 dan *cross loading* CR bernilai 0.000, DER bernilai 0.000, Size bernilai 0.000 dan DPR bernilai 0.000. Jika *loading* > *cross loading* maka validitas diskriminan *cross loading* terpenuhi. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

b. Uji Reliabilitas

Tabel 4. Hasil Uji *Composite Reliability*

No	Variabel	<i>Composite Reliability Coefficients</i>	<i>Cronbach's Alpha Coefficients</i>	Keterangan
1	Profitabilitas	1.000	1.000	Terpenuhi
2	Likuiditas	1.000	1.000	Terpenuhi
3	<i>Leverage</i>	1.000	1.000	Terpenuhi
4	Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	Terpenuhi
5	Kebijakan Dividen	1.000	1.000	Terpenuhi

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil *composite reliability* yang ditunjukkan pada tabel 4 terlihat bahwa semua variabel di atas memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha coefficients* yang lebih tinggi dari 0.7 sehingga hal tersebut memenuhi kriteria *composite reliability*. Sesuai dengan ketentuan bahwa *composite reliability* dan *cronbach's alpha* harus memiliki nilai lebih dari 0.7 (Sholihin & Ratmono, 2020).

4.3. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

a. Analisis Model Fit

Tabel 5. Hasil Uji Model *Fit*

No	<i>Model Fit and Quality Indices</i>	Kriteria Fit	Hasil Analisis	Keterangan
1	<i>Average Path Coefficient (APC)</i>	$P < 0,05$	0,179 ($P = 0,008$)	Terpenuhi
2	<i>Average R-Squared (ARS)</i>	$P < 0,05$	0,157 ($P < 0,015$)	Terpenuhi
3	<i>Average Adjusted R-Squared (AARS)</i>	$P < 0,05$	0,131 ($P < 0,029$)	Terpenuhi
4	<i>Average block VIF (AVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 Ideal $\leq 3,3$	1,154	Ideal
5	<i>Average full collinearity VIF (AFVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 Ideal $\leq 3,3$ Kecil $\geq 0,1$,	1,290	Ideal
6	<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	Menengah $\geq 0,25$, Besar $\geq 0,36$	0,396	Besar
7	<i>Simpson's paradox ratio (SPR)</i>	Diterima jika $\geq 0,7$ Ideal 1	1,000	Diterima
8	<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	Diterima jika $\geq 0,9$ Ideal = 1	1,000	Diterima
9	<i>Statistical Suppression Ration (SSR)</i> <i>Non Linear Bivariate</i>	Diterima jika $\geq 0,7$	1,000	Diterima
10	<i>Causality Direction Ratio (NLBCDR)</i>	Diterima jika $\geq 0,7$	0,500	Ditolak

Sumber : *Data olahan, 2024*

Berdasarkan hasil uji model fit yang ditampilkan pada tabel 5 dapat dilihat bahwa untuk nilai APC sebesar 0,179 $P = 0,008$, ARS sebesar 0,157 $P = 0,015$, dan AARS sebesar 0,131 $P = 0,029$ telah memenuhi kriteria dalam uji model fit yaitu $P < 0.05$. Untuk AVIF telah mencapai kategori ideal dengan nilai 1,154 dan AFVIF juga telah mencapai kategori ideal dengan nilai 1,290. Nilai GoF masuk kedalam kategori besar (*large*) yaitu 0.396, nilai SPR, RSCR dan SSR masuk dalam kategori diterima dan mencapai tingkat ideal yaitu 1.000. Sedangkan NLBCDR dengan nilai 0,500 masuk ke dalam kategori ditolak karna belum mencapai angka minimum yaitu untuk $NLBCDR \geq 0.7$. Interpretasi dari indikator model *fit* bergantung dari tujuan analisis SEM. Jika hanya melakukan pengujian hipotesis antar variabel laten, maka model *fit* akan menjadi kurang penting (opsional) (Sholihin & Ratmono, 2020). Dikarenakan penelitian ini hanya bertujuan untuk pengujian hipotesis sehingga kategori ditolak pada NLBCDR bukan merupakan syarat wajib.

4.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan *path value* serta *path coefficients* dalam menentukan pengaruh langsung (*direct effect*) dari variabel profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), *Leverage* (X_3) dan Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap pengungkapan Kebijakan Dividen (Y). Pengaruh variabel eksogen dan endogen terhadap *p-value* diuji untuk setiap hipotesis untuk menentukan pengaruh langsung. Hasil uji hipotesis pengaruh langsung (*direct effect*) dinyatakan dalam tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Path Value dan P-Value

No	Hubungan Antar Variabel (Variabel Eksogen → Variabel Endogen)		Koefisien Jalur (<i>path coefficients</i>)	<i>p-value</i>	Keterangan
1	ROE	DPR	0,281	<0,001	Berpengaruh signifikan secara positif
2	CR	DPR	0,213	0,005	Berpengaruh signifikan secara positif
3	DER	DPR	-0,167	0,022	Berpengaruh signifikan secara negatif
4	Size	DPR	-0,055	0,257	Tidak berpengaruh signifikan

Sumber : Data olahan, 2024

Penjelasan interpretasi berikut ini dapat diperoleh dari hasil uji hipotesis sebelumnya yang dilakukan menggunakan *software WarpPls 8.0*. Pemaparannya dijelaskan dibawah ini:

1) Pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sesuai pernyataan hipotesis sebelumnya. Hasil pengujian memperlihatkan nilai koefisien jalur (*path coefficients*) sebesar 0.281 dan nilai *p-value* <0,001, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05. Yang mengindikasikan bahwa profitabilitas pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2) Pengaruh Likuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sesuai dengan pernyataan hipotesis sebelumnya. Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa *path coefficients* (koefisien jalur) memiliki nilai sebesar 0,213 dengan *p-value* sebesar 0.005. Dari hasil tersebut menyatakan nilai *p-value* < 0.05 sehingga likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3) Pengaruh *Leverage* (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hipotesis terkait hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen adalah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menyatakan bahwa nilai *path coefficients* sebesar -0,167 dan *p-value* sebesar 0,022. Nilai *p-value* < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan.

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan hipotesis sebelumnya, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan. Temuan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien jalur memiliki nilai sebesar $-0,055$ dan p -value bernilai $0,257$. P -value > 0.05 yaitu $0,257$ mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. PEMBAHASAN

5.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis, variabel profitabilitas yang diproyeksikan dengan melalui *Return on Equity* (ROA) memiliki nilai koefisien jalur sebesar $0,281$ dan nilai p -value sebesar $<0,001$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh p -value yang lebih kecil dari 0.05 , sehingga H_1 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan akan termotivasi untuk membuat kebijakan memberikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan tingkat profitabilitas, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

5.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis variabel likuiditas yang diproyeksikan dengan melalui *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien jalur sebesar $0,213$ dan nilai p -value sebesar $0,005$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh p -value yang lebih kecil dari 0.05 . Sehingga H_2 diterima, yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan termotivasi untuk membuat kebijakan memberikan dividen kepada pemegang saham, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

5.3. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Hasil variabel *leverage* yang diproyeksikan dengan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien jalur sebesar $-0,167$ dan nilai p -value sebesar $0,022$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh p -value yang lebih kecil dari 0.05 . Sehingga H_3 diterima, bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* rendah akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang dijadikan landasan, dimana semakin rendah *leverage* perusahaan sejalan dengan semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

5.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan melalui logaritma natural dari total aset (LN_TA) memiliki nilai koefisien jalur sebesar $-0,055$ dan nilai p -value sebesar $0,257$. hasil ini

mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh *p-value* yang lebih besar dari 0.05. Sehingga H_4 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hal tersebut menggambarkan bahwa ukuran perusahaan baik besar maupun kecil tidak menjadi prioritas dalam pembuatan kebijakan memberikan dividen kepada pemegang. Temuan penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal, dimana semakin besar kecilnya ukuran perusahaan akan selaras dengan semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

6. SIMPUAN DAN SARAN

6.1. Simpulan

Hasil olah data menggunakan WarpPls 8.0 mendapat hasil bahwa variabel profitabilitas dan likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya profitabilitas dan likuiditas yang baik memotivasi perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Untuk variabel *leverage* memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal ini menunjukkan bahwa ketika DER perusahaan menurun yang artinya hutang perusahaan sedikit dibandingkan ekuitasnya maka hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi perusahaan untuk membagikan dividen. Sedangkan variabel ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya besar kecil sebuah perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan perusahaan dalam menghasilkan dividen.

6.2. Saran

Keterbatasan dalam penelitian ini mendorong untuk dilakukan penyempurnaan bagi peneliti selanjutnya, berikut merupakan beberapa saran yang dapat disampaikan bagi penelitian selanjutnya:

1. Menambah indikator pengukuran lain yang sekiranya mampu menjelaskan kebijakan dividen dengan nilai yang lebih signifikan serta dapat menambahkan variabel moderasi maupun mediasi.
2. Melakukan perpanjangan tahun observasi serta menambah sektor dalam penelitian.
3. Menambah variabel lain yang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
4. Menambah sumber data selain *annual report* untuk mendapat hasil yang lebih akurat terkait kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Andryawan, A. A. A. E. P., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Indeks IDX High Dividend 20 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Ekonomi Insentif*, 14(1), 1–11.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- CNBC. (2023). *Meski Laba Tahun 2022 Turun, Emiten Ini Tetap Bagi Dividen*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20230531133100-17-442175/meski-laba-tahun-2022-turun-emi>
-

ten-ini-tetap-bagi-dividen

- Dewi, putri asna, Arsa, & Kurniawan, B. (2022). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JII. *JURNAL EKONOMI RABBANI*, 2(1), 238–246. <http://jurnal.steirisalah.ac.id/index.php/rabbani/article/view/87>
- Dhumawati, A. A. A. M., Dewi, A. A. A. E. T., & Manuaba, I. B. M. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(2), 98–103. <https://doi.org/10.22225/jraw.2.2.3363.98-103>
- Eddyelly.com. (2023). *Daftar Perusahaan Manufaktur Tahun 2022*. Eddyelly.com. <https://www.eddyelly.com/2022/08/daftar-perusahaan-manufaktur-tahun-2022.html>
- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 1(2), 1–10. <https://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/JIAM/article/view/6363>
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil*, 8(2), 195–204. <https://doi.org/10.55601/jwem.v8i2.564>
- Hasana, R., Mardani, R. M., & Wahono, B. (2017). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 1(1), 88–102.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Julianti, M., Sunardi, A., Rani Susanthi, P., Program Studi Akuntansi, M., Tinggi Ilmu Ekonomi Galileo Batam Komplek Green Garden Blok No, S. C., Seraya, K., Batu Ampar, K., Batam, K., Kepri, K., & Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Galileo Batam Komplek Green Garden Blok No, D. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 BEI. *Jurnal Rekaman*, 5(1), 44–56. <http://ojs.jurnalrekaman.com/index.php/rekaman/44>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (1 ed.). PT Raja Grafindo Persada.
- Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5, 1010–1017.
- KSEI. (2016). *Efek Terdaftar-Saham*. Kustodian Sentral Efek Indonesia. <https://www.ksei.co.id/services/registered-securities/shares>
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 310–327.
- Miswanto, Fatona, Q. A., & Diana, N. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMMU: Jurnal Ilmu Manajemen*, 7(2), 168–187.

- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Pinto, G., & Rastogi, S. (2019). Sectoral Analysis of Factors Influencing Dividend Policy: Case of an Emerging Financial Market. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(3), 1–18. <https://doi.org/10.3390/jrfm12030110>
- Putra, H. A. A., Made, A., & Dianawati, E. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Kas (Studi Pada Perusahaan Real Estate Dan Properti Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015). *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2). <https://doi.org/10.21067/jrma.v6i2.4222>
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Rasyid, R. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei). *Jurnal Muara Ilmu Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 188. <https://doi.org/10.24912/jmieb.v2i1.1744>
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2020). *Analisis SEM-PLS dengan WarpPLS 7.0 untuk Hubungan Nonlinier dalam Penelitian Sosial dan Bisnis* (C. Mitak (ed.); 2 ed.). ANDI.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran, Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 11(2), 287–298. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/26151>
- Sujarweni, V. W. (2020). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. PUSTAKABARUPRESS.
- Trijayanti, D., & Suprihhadi, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(3), 1–21.
- Ullah, K., Bagh, T., & Arif, M. (2019). Factors Affecting Dividend Policy: An Empirical Investigation of Food Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(5), 12–28. <https://doi.org/10.7176/rjfa/10-5-02>
- Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>
- Zainuddin, & Mananohas, O. A. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>