

Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 di Indonesia

Heni Silviana¹, Mahirun^{2*}

¹ Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

² Program Studi Magister Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pekalongan

Corresponding email: mahirun@yahoo.com

Received 19 April 2024 /accepted 10 October 2024 /available online 31 October 2024

Article type: Research Article

DOI <http://dx.doi.org/10.47313/oikonomia.v20i2.3559>

ABSTRAK

Tujuan Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang melibatkan variabel likuiditas, leverage, profitabilitas, rasio aktivitas, dan ukuran perusahaan pada perusahaan yang terindeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. **Metodologi** Alat analisis yang kami gunakan adalah regresi linier berganda pada software SPSS untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. **Temuan** Hasil penelitian ini menemukan rasio aktivitas yang diproksikan dengan total asset turnover dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan leverage dengan indikator debt to equity ratio dan profitabilitas dengan indikator return on assets berpengaruh negatif dan signifikan. Sementara itu, temuan lain dari penelitian ini adalah likuiditas dengan indikator current ratio juga berpengaruh positif meskipun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. **Saran** Kepada manajer perusahaan untuk mengoptimalkan kegiatan operasional dan mengurangi hutang, apabila perusahaan mengambil kebijakan membagi dividen kepada pemegang saham.

Kata kunci: *current ratio; debt to equity ratio; dividend payout ratio; firm size; return on assets; total asset turnover.*

ABSTRACT

Purpose This study aims to test and analyze the factors that influence dividend policy involving the variables of liquidity, leverage, profitability, activity ratio, and company size in companies indexed LQ45 on the Indonesia Stock Exchange for the period 2017-2021. **Methodology** The analytical tool we use is multiple linear regression on SPSS software to test the effect of independent variables on the dependent variable. **Findings** The results of this study found that the activity ratio proxied by total asset turnover and company size had a positive and significant effect, while leverage with the debt to equity ratio indicator and profitability with the return on assets indicator had a negative and significant effect. Meanwhile, another finding of this study is that liquidity with the current ratio indicator also has a positive although insignificant effect on dividend policy. **Suggestion** To company managers to optimize operational activities and reduce debt, if the company takes the policy of dividing dividends to shareholders..

Keywords: *current ratio; debt to equity ratio; dividend payout ratio; firm size; return on assets; total asset turnover.*

PENDAHULUAN

Dividen dapat diartikan sebagai bagian laba yang diberikan ke pemegang saham, baik dalam bentuk *cash dividend* maupun bagian saham (Sartono, 1999).. Besar kecilnya

jumlah dividen yang diterima pemegang saham tergantung kepada kondisi perusahaan apakah mampu menghasilkan laba atau tidak dan juga tergantung pada kebijakan dividen setiap perusahaannya (Ompusunggu et al., 2022). Pembayaran dividen yang stabil diharapkan Investor, karena hal tersebut dianggap lebih pasti dan dapat menambah kepercayaan investor pada perusahaan. Hal tersebut dapat menyebabkan nilai saham mengalami peningkatan (Welas & Nugroho, 2019).

Manajemen perusahaan dapat mengambil kebijakan untuk menyelaraskan kepentingan perusahaan dan pemegang saham untuk meningkatkan kesejahteraan. Salah satu kebijakan tersebut adalah kebijakan dividen, dan hal tersebut melibatkan banyak pihak. Menurut Hanif & Bustamam (2017), kebijakan pembayaran dividen berhubungan dengan *dividend payout ratio*, dan dapat berakibat pada keputusan investasi yang dilakukan investor dan dapat berakibat pada kondisi perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan akan mempengaruhi rasio pembayaran dividen, karena apabila perusahaan berkinerja baik maka dapat memberikan pembayaran dividen sesuai dengan harapan pemegang saham, dengan tetap memperhatikan tingkat Kesehatan perusahaan (Engko & Loupatty, 2019). Rasio keuangan menggambarkan kinerja dan tercantum dalam rasio keuangan untuk dapat di analisis oleh investor untuk pertimbangan melakukan investasi. Dividen merupakan *cash out* perusahaan dan berpengaruh terhadap perusahaan pada posisi kasnya. Sartono (1999) menjelaskan likuiditas perusahaan menjadi salah satu argumentasi utama dalam kebijakan dividen. Dengan kata lain, kemampuan membayar dividen tergantung pada alat likuid yang ada pada perusahaan.

Leverage merupakan alat ukur kemampuan perusahaan dalam pemenuhan semua kewajiban atau utang (Ompusunggu et al., 2022). Jika makin besar kewajiban perusahaan berarti bisa mengurangi tingkatannya dalam melakukan pembayaran dividen. Kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan juga memiliki peran penting dalam pembayaraan dividen, karena semakin tinggi profitabilitas perusahaan semakin besar kemampuan perusahaan membayarkan dividen (Welas & Nugroho, 2019). Selain itu tingkat operasi perusahaan menggunakan aktiva yang dimiliki dapat juga menunjukkan kemampuan perusahaan mengeluarkan dividen (Purnami & Artini, 2016). Karena rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola aktiva untuk meningkatkan produktivitas perusahaan (Engko & Loupatty, 2019). Di sisi lain, menurut Atmoko et al. (2017) akses modal ke pasar modal dapat diperoleh oleh perusahaan yang skalanya besar, sesuai teori agensi, kemampuan perusahaan besar dalam membagi dividen lebih tinggi karena potensi keuntungan yang diperolehnya juga lebih banyak, sehingga kemampuan membagi dividen juga tinggi kepada pemegang saham (Gracia & Susanti, 2022).

Hasil penelitian terdahulu masih menunjukkan terdapat perbedaan pendapat, Wijyantini et al. (2019), Ganar (2018), dan Ayu & Budiasni (2021) menemukan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan Purnasari et al. (2020) menyatakan pengaruh *current ratio* terhadap *dividend payout ratio* adalah negatif dan signifikan. Hasil penelitian tentang *debt to equity ratio* pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* adalah positif signifikan (Wijyantini et al., 2019), sedangkan kajian lain menemukan terdapat pengaruh yang negatif signifikan dari *debt to equity ratio* terhadap *dividend payout ratio* (Sabri et al., 2017; Firdaus & Handayani, 2019; dan Ayu & Budiasni, 2021). Penelitian tentang *return on*

assets terhadap dividend payout ratio juga masih kontradiktif, terdapat hasil yang menyatakan berpengaruh positif signifikan (Hanif & Bustamam, 2017; Purnasari et al., 2020; dan Ardiyanti, 2015), dan terdapat juga hasil yang negatif signifikan (Gracia & Susanti, 2022; Tiurma, 2020; dan Dwi & Jufrizen, 2018). Sama halnya dengan penelitian tentang pengaruh total assets turnover, Welas & Nugroho (2019), Firdaus & Handayani (2019), dan Purnami & Artini (2016) menyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan Sabri et al. (2017) menyatakan berpengaruh negatif signifikan. Sementara firm size dinyatakan berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout ratio oleh Azizah et al. (2020), Atmoko et al. (2017), dan Gracia & Susanti (2022), sedangkan Hanif & Bustamam (2017) menyatakan firm size berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio.

Berdasarkan perbedaan hasil penelitian terdahulu tersebut, dapat diketahui bahwa masih terdapat hasil yang simpang siur tentang pengaruh dari current ratio, debt to equity ratio, return on assets, total asset turnover, dan firm size terhadap dividend payout ratio. Terdapat hasil penelitian yang menyatakan berpengaruh positif signifikan, namun terdapat pula yang pengaruhnya negatif signifikan. Sedangkan secara fenomena variabel dalam penelitian ini disajikan pada tabel 1.

Tabel 1. Fenomena variabel penelitian secara rata-rata selama kurun waktu 2017-2021

No	Variabel	Tahun				
		2017	2018	2019	2020	2021
1	Dividend Payout Ratio (%)	0,43	0,57	0,60	0,72	0,38
2	Current Ratio (%)	2,10	1,89	1,87	1,71	2,01
3	Debt to Equity Ratio (%)	2,05	2,06	1,78	2,09	1,51
4	Return On Assets (%)	0,091	0,085	0,080	0,057	0,084
5	Total Asset Turnover (kali)	0,64	0,71	0,81	0,56	0,75
6	Firm Size (Ln)	31,56	31,71	31,69	31,83	31,88

Sumber: Olah data sekunder

Dividend payout ratio pada tahun 2017 hingga 2020 mengalami kenaikan yaitu sebesar 0,43%, 0,57%, 0,60%, 0,72% sementara tahun 2021 mengalami penurunan menjadi 0,38%. *Current ratio* tahun 2017 hingga 2020 mengalami pola penurunan sebesar 2,10%, 1,89%, 1,87%, 1,71% tetapi tahun 2021 naik menjadi 2,01%. *Debt to equity ratio* mengalami kenaikan dan penurunan yaitu dari tahun 2017-2021 sebesar 2,05%, 2,06%, 1,78%, 2,09%, 1,51%. *Return on assets* menunjukkan pola penurunan dari tahun 2017 hingga 2020 yaitu sebesar 0,09%, 0,085%, 0,080%, 0,057%, sementara tahun 2021 mengalami kenaikan menjadi 0,084%. *Total asset turnover* tahun 2017 hingga 2019 mengalami peningkatan yaitu 0,64, 0,71, 0,81, kemudian tahun 2020 turun menjadi 0,56 tetapi tahun 2021 mengalami kenaikan kembali sebesar 0,75. *Firm size* menunjukkan pola naik turun yaitu dari tahun 2017-2021 sebesar 31,56, 31,71, 31,69, 31,83, 31,88.

Tujuan penelitian ini untuk menguji dan menganalisis kebijakan deviden yang dipengaruhi oleh variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas, aktivitas, dan *firm size* pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency theory*)

Agency theory menjelaskan hubungan *shareholder* (prinsipal) dan manajemen (agen) untuk menjalankan aktivitas perusahaan. Manajemen adalah agen pemegang saham untuk bekerja atau mengelola perusahaan, sehingga pihak manajemen harus mempertanggungjawabkan semua pekerjaannya kepada pemegang saham (Engko & Loupatty, 2019). Konflik keagenan terjadi dalam perusahaan pada hubungan antara pemegang saham dan manajemen. Untuk mengurangi konflik, diadakannya mekanisme kontrol atau pengawasan yang saling menguntungkan, namun akan menimbulkan biaya keagenan. Kebijakan dividen digunakan sebagai salah satu cara untuk mengurangi biaya keagenan. Pembagian dividen memungkinkan pemegang saham memperoleh *return* selain dari *capital gain*. Dividen juga memberikan kepastian pendapatan kepada para pemegang saham.

Kinerja Keuangan

Menurut Zamzami & Afif (2015) pengaruh antara kinerja keuangan terhadap tingkat *return* harus diketahui investor karena sangat penting untuk investasi yang akan dilakukan. Dalam berinvestasi terdapat nilai intrinsik yang merupakan landasan kuat yang bisa ditentukan dengan analisis fundamental terhadap suatu perusahaan pada kondisi saat ini serta prospeknya pada masa datang. Dengan hal tersebut, maka investor dapat mengambil keputusan investasi yang tepat. Kekuatan serta kelemahan kinerja keuangan pada perusahaan bisa diketahui melalui analisis fundamental dengan menggunakan rasio keuangan.

Kebijakan Dividen

Sartono (1999) menerangkan kebijakan dividen sebagai keputusan tentang laba perusahaan apakah akan dibagi sebagai *cash dividend* ataukah untuk investasi kembali. *Dividend Payout Ratio* mencerminkan kebijakan dividen perusahaan dan merupakan presentase laba yang dibagi kepada pemegang dari laba yang dihasilkan (Hanif & Bustamam, 2017). Pembagian dividen yang tinggi dapat menguntungkan investor, namun dapat melemahkan kondisi keuangan perusahaan karena mengurangi laba ditahan. Sehingga, apabila terdapat investasi yang menguntungkan perusahaan harus mencari sumber dana lain, karena laba yang diperoleh dibagikan ke pemegang saham. Sebaliknya, semakin kecil rasio pembayaran dividen maka akan merugikan investor, tetapi keuangan internal perusahaan akan semakin kuat.

Likuiditas

Likuiditas merupakan alat ukur kemampuan perusahaan membayar hutang jangka pendek secara tepat waktu (Sartono, 1999). Menurut Brigham & Houston (2019), rasio ini menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan hutang lancar. Sedangkan menurut Kasmir (2021) likuiditas merupakan alat ukur kemampuan membayar kewajiban yang telah jatuh tempo, baik kepada pihak eksternal maupun internal perusahaan.

Leverage

Leverage menunjukkan proporsi atas penggunaan hutang untuk membiayai investasinya (Sartono, 1999). Menurut Kasmir (2021) *leverage* menunjukkan seberapa

aktiva yang dimiliki oleh perusahaan dibiayai dari sumber dana eksternal yaitu hutang. Tingginya tingkat leverage menunjukkan perusahaan memiliki beban hutang yang dapat menimbulkan risiko keuangan dan dapat berpengaruh terhadap tingkat keuntungan perusahaan. Risiko keuangan yang muncul karena hutang dapat mempengaruhi tingkat kebangkrutan perusahaan.

Profitabilitas

Kemampuan perusahaan menghasilkan laba baik dari penjualan, aktiva, maupun dari modal sendiri merupakan pengertian dari profitabilitas (Sartono, 1999). Senada dengan hal tersebut Kasmir (2021) menjelaskan profitabilitas sebagai kemampuan perusahaan mendapatkan laba pada periode waktu tertentu, dan menunjukkan efektivitas manajemen memperoleh keuntungan dari penjualan dan investasi yang dilakukan.

Aktivitas

Rasio aktivitas digunakan untuk sebagai alat ukur tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola aktiva (Engko & Loupatty, 2019). Menurut Sartono (1999) efisiensi perusahaan menggunakan aset untuk menghasilkan penjualan merupakan ukuran dari rasio aktivitas. Kasmir (2021) menjelaskan bahwa tingkat efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber daya yang dimiliki untuk kegiatan operasional merupakan pengertian dari rasio aktivitas.

Firm Size

Firm size merupakan ukuran perusahaan yang ditentukan oleh total penjualan, total aktiva dan rata-rata tingkat penjualan perusahaan (Hanif & Bustamam, 2017). Azizah et al. (2020), mengartikan *firm size* sebagai ukuran perusahaan yang ditunjukkan dari nilai *equity*, hasil nilai total aset suatu perusahaan ataupun nilai perusahaan.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Tingkat likuiditas mempengaruhi pembayaran dividen, karena dividen dibayarkan dengan kas. Maka perusahaan harus memiliki kas yang tersedia untuk membayar dividen. Semakin tinggi likuiditas maka kemampuan membayar hutang jangka pendeknya akan semakin besar, dan memiliki kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Ayu & Budiasni, 2021). Tingginya *current ratio* dapat diartikan pemegang saham percaya bahwa perusahaan mampu membayar dividen. Hasil kajian menemukan bahwa *current ratio* mempengaruhi *dividend payout ratio* secara positif dan signifikan (Ijayantini et al., 2019; Ganar, 2018; dan Ayu & Budiasni, 2021). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H1: *Current Ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Debt to Equity Ratio menggambarkan seberapa besar modal sendiri mampu menutupi semua hutang. Besar kecilnya laba dipengaruhi oleh tingkat hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan demikian, kemampuan perusahaan membayar dividen juga dipengaruhi oleh kebijakan hutang perusahaan, karena kebijakan dividen diambil dari bagian keuntungan perusahaan. Tingkat hutang yang tinggi yang dimiliki perusahaan, maka bagian laba akan berkurang karena digunakan untuk membayar pokok hutang dan bunganya. Hal tersebut dipertegas dengan hasil kajian yang menemukan *debt to equity ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio* (Sabri et

al., 2017; Firdaus & Handayani 2019; dan Ayu & Budiasni, 2021). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H2: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas perusahaan yang besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan yang besar juga, sehingga perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham juga besar. Sesuai dengan *signalling theory* bahwa manajemen akan membayar dividen untuk mengirimkan sinyal bahwa perusahaan mampu menghasilkan keuntungan atau profit. Penelitian dilakukan oleh Ardiyanti (2015); Hanif & Bustamam (2017); dan Purnasari et al., (2020) menemukan *return on assets* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Atas dasar tersebut, hipotesis yang diajukan adalah:

H3: *Return On Assets* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan yang semakin efektivitas menggunakan aset untuk kegiatan operasionalnya, maka kemampuan menghasilkan laba akan semakin tinggi, karena sumber daya yang dimiliki digunakan untuk meningkatkan penjualan. Peningkatan penjualan akan menaikkan laba bersih perusahaan tentunya akan berpengaruh terhadap penilaian dividen. Semakin tinggi aktiva berputar dapat diartikan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga semakin tinggi. Penelitian dilakukan oleh Purnami & Artini (2016); Welas & Nugroho (2019), dan Firdaus & Handayani (2019) menemukan *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesisnya adalah:

H4: *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pengaruh Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan berskala besar dan mapan mempunyai peluang yang lebih besar mendapatkan modal ke pasar modal (Atmoko et al., 2017), artinya perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan mendapatkan dana yang besar untuk membiayai perusahaan, sehingga perusahaan mampu memiliki *dividend payout ratio* lebih tinggi daripada perusahaan kecil. Dengan demikian perusahaan berskala besar memiliki peluang yang lebih besar untuk membayarkan devidennya. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Atmoko et al. (2017); Azizah et. al (2020); dan Gracia & Susanti (2022) menyatakan bahwa *firm size* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesisnya adalah:

H5: *Firm Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*

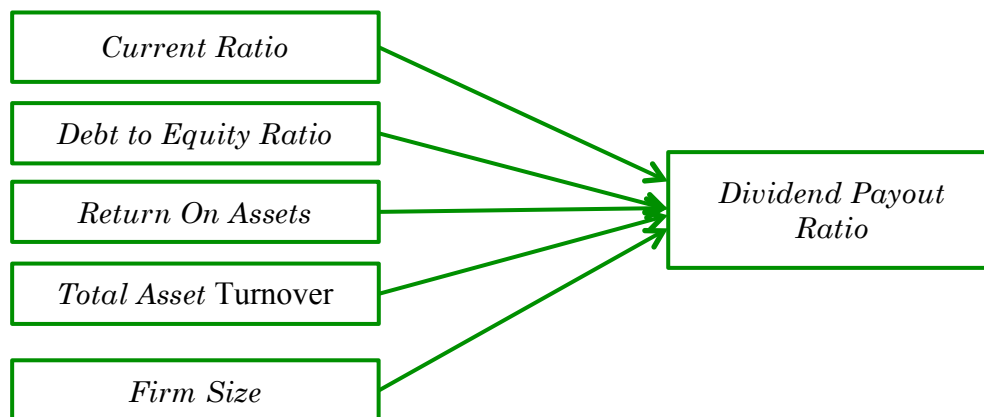
METODOLOGI

Jenis dan Sumber Data

Data sekunder digunakan sebagai sumber data dan berasal dari laporan keuangan perusahaan LQ45 tahun 2017-2021 yang *publish* di BEI. Data panel yaitu jenis data digunakan yang merupakan gabungan dari data *cross sectional* dan data *time series* (Gujarati, 2003). Analisis regresi linier berganda digunakan menjawab tujuan penelitian dengan dividend payout ratio sebagai variabel dependen.

Model Empiris dan Pengukuran Variabel

Fokus penelitian yakni menguji secara empiris integrasi variabel-variabel yang berhubungan dengan *dividend payout ratio* (DPR) yang meliputi *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), *return on assets* (ROA), *total asset turnover* (TATO), dan *firm size*. Model studi empiris disajikan pada gambar 1.



Gambar 1. Model Penelitian Empiris

Sumber: Peneliti

Berdasarkan gambar 1 dapat dibentuk regresi sebagai berikut :

$$DPR = \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 ROA + \beta_4 TATO + \beta_5 \text{Firm Size} + \varepsilon_1$$

Dividend Payout Ratio (DPR) digunakan sebagai indikator kebijakan dividen (Ulum et al., 2022; dan Mahirun et al., 2023). *Current ratio* (CR) digunakan sebagai indikator likuiditas (Estuti et al., 2019; Abdurrahman & Taqwa, 2019; dan Mukhibad et al., 2020). *Debt to Equity ratio* (DER) digunakan sebagai indikator *leverage* (Mahirun, 2019; Mahirun et al., 2023; dan Mahirun & Ahliansyah, 2023). *Return On Assets* (ROA) digunakan sebagai indikator dari profitabilitas (Harahap et al., 2021; Feryyanshah & Sunarto, 2022; dan Mahirun & Ahliansyah, 2023). *Total Asset Turnover* (TATO) digunakan sebagai indikator dari rasio aktivitas (Triono & Artati, 2019; Harahap et al., 2021; dan Rohmah & Rizkiyah, 2022). Sedangkan *Firm Size* digunakan sebagai indikator ukuran perusahaan (Mahirun & Kushermanto, 2018; Mahirun, 2019; Harahap et al., 2021).

HASIL

Objek Penelitian yaitu perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

periode 2017-2021. Berdasarkan kriteria yang dibutuhkan pada penelitian, perusahaan yang memenuhi syarat menjadi sampel berjumlah 195 perusahaan.

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif diperoleh rata-rata *dividend payout ratio* mencapai 0.5391%, *dividend payout ratio* tertinggi 2.74%, dan terendah -2.15%. Rata-rata *Current Ratio* mencapai 1.9166, tertinggi mencapai 7.19, dan terendah adalah 0.17. (tabel 2).

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Current Ratio	195	0,17	7,19	1,9166	1,3519
Debt to Equity Ratio	195	0,15	16,08	1,9032	2,3341
<i>Return On Assets</i>	195	-0,03	0,45	0,0796	0,0799
Total Asset Turnover	195	0,05	3,82	0,6918	0,6115
Firm Size	195	28,92	35,08	31,7286	1,3727
Dividend Payout Ratio	195	-2,15	2,74	0,5391	0,5651

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik sebagai syarat regresi memperoleh hasil untuk uji normalitas data diperoleh hasil data berdistribusi normal, pada uji autokorelasi diperoleh hasil tidak terdapat autokorelasi, pada uji multikolinieritas diperoleh hasil tidak terdapat gejala multikolinieritas semua variabel, dan pada uji heteroskedastisitas diperoleh hasil semua variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas (tabel 3).

Tabel 3. Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Asumsi Klasik	Hasil	Kesimpulan
Uji normalitas	<i>Kolmogorov-Smirnov Z</i> 1,041	0,229 > 0,05 (Data berdistribusi normal)
	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> 0,229	
Uji autokorelasi	<i>Run Test (Durbin-Watson)</i> 2,129	du : 1.8184 dw = 2.129 4 – dw > du (tidak terdapat autokorelasi)
Uji Multikolinieritas	<i>Tolerance</i> 0,582 0,572 0,547 0,477 0,491	<i>VIF</i> 1,718 1,748 1,828 2,097 2,036
	Current Ratio	nilai VIF < 10 dan nilai Tolerance > 0,01 (tidak terdapat masalah multikolinearitas)
	Debt to Equity Ratio	
	<i>Return On Assets</i>	
	Total Asset Turnover	
	Firm Size	
Uji Heteroskedastisitas	<i>Rank Spearman</i> 1,741 1,780 1,879 -0,727 1,181	<i>t</i> 0,083 0,077 0,062 0,468 0,239
	Current Ratio	Sig > 0,05 (seluruh variabel tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas)
	Debt to Equity Ratio	
	<i>Return On Assets</i>	
	Total Asset Turnover	
	Firm Size	

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil Uji Regresi

Uji kelayakan model digunakan untuk menilai kelayakan variabel independent dalam memprediksi variabel dependennya, dan diperoleh hasil bahwa model yang digunakan layak karena tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 (Tabel 4).

Tabel 4. Hasil Uji Fit Model

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27,479	5	5,496	4,374	0,001 ^b
	Residual	237,489	189	1,257		
	Total	264,967	194			

Sumber: Hasil olah data SPSS

Hasil pengaruh masing-masing variabel terhadap variabel return saham dengan menggunakan uji regresi ditampilkan pada tabel 5.

Tabel 5. Hasil Uji Regresi

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-26,686	10,009		-2,666	0,008
Current Ratio	0,002	0,093	0,003	0,025	0,980
Debt to Equity Ratio	-0,009	0,142	-0,008	-0,063	0,950
1 <i>Return On Assets</i>	-0,233	0,103	-0,219	-2,263	0,025
Total Asset Turnover	0,616	0,139	0,521	4,443	0,000
Firm Size	7,343	2,881	0,269	2,549	0,012

Sumber: Hasil olah data SPSS

Dari tabel 5 dapat dibentuk persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPR = -0,003(CR) - 0,008(DER) - 0,219(ROA) + 0,521(TATO) + 0,269(\text{Firm Size})$$

PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Pengaruh *Current Ratio* Terhadap *Dividend Payout Ratio*

Nilai t-hitung pada variabel *current ratio* sebesar 0,025 dan tingkat signifikan 0,980 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 1 atau H1 ditolak, artinya *current ratio* meskipun memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Likuiditas yang tinggi menggambarkan perusahaan mempunyai sumber aset yang mencukupi untuk dikonversi menjadi kas yang berasal dari laba perusahaan. Sumber pendapatan perusahaan dapat berasal dari komponen-komponen yang ada pada aset lancar, namun demikian pendapatan perusahaan lebih banyak digunakan untuk membayar hutang jangka pendek, tidak diperuntukkan untuk membayar deviden.. Temuan kami mendukung penelitian Martha & Juliani (2018); Wahyuni & Hafiz (2018);

dan Ompusunggu et al. (2022).

Hasil Pengujian Pengaruh *Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio*

Hasil uji menemukan nilai t-hitung sebesar -0,063 dengan tingkat signifikan 0,950 lebih besar dari 0,05 maka hipotesis 2 atau H2 ditolak, artinya *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Hasil negatif mengandung arti, semakin besar hutang dibandingkan modal sendiri, semakin sedikit dividen yang dibagikan. Tidak signifikan, dapat diartikan besar kecilnya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Kemampuan pembayaran dividen tidak selalu bergantung pada jumlah hutang yang dimiliki perusahaan, bahkan perusahaan dengan hutang yang meningkat terus meningkatkan pembayaran dividennya. Pasalnya, meskipun perusahaan memiliki kewajiban kepada para krediturnya, manajemen perusahaan tetap fokus pada kepentingan dan kemakmuran pemegang sahamnya, menjaga kepercayaan mereka. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hanif & Bustamam (2017); Engko & Loupatty (2019), dan Ompusunggu et al. (2022).

Hasil Pengujian Pengaruh *Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio*

Uji hipotesis pada nilai t-hitung variabel *return on assets* sebesar -2,263 dengan tingkat signifikan 0,025 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 3 atau H3 tidak terbukti arah pengaruhnya positif, karena hasil pengujian menemukan *return on assets* mempunyai pengaruh negatif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari semua aset yang dimiliki dan diinvestasikan dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin besar tingkat keuntungan yang dicapai oleh perusahaan. Berdasarkan *signalling theory*, pihak manajemen akan membagikan dividen yang tinggi untuk memberikan sinyal kepada investor mengenai keberhasilan membukukan profit. Semakin tinggi laba, akan semakin rendah jumlah dividen yang dibagikan, karena laba yang diperoleh digunakan untuk investasi dimasa yang akan datang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dwi & Jufrizen (2018); Tiurma (2020); dan Gracia & Susanti (2022).

Hasil Pengujian *Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio*

Hasil uji diketahui nilai t=hitung variabel *Total Asset Turnover* sebesar 4,443 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hipotesis 4 atau H4 diterima, artinya *total asset turnover* berpengaruh positif dan nyata terhadap *dividend payout ratio*. Rasio perputaran aset yang tinggi akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik yang berarti kemampuan aktiva untuk menghasilkan penjualan yang tinggi akan meningkatkan laba perusahaan yang akhirnya berdampak pada pembagian dividen. Hasil kajian kami mendukung penelitian Purnami & Artini (2016); Welas & Nugroho (2019); dan Firdaus & Handayani (2019).

Hasil Pengujian *Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio*

Hasil uji diketahui nilai t-hitung variabel *Firm Size* sebesar 2,549 dengan tingkat signifikan 0,012 lebih kecil dari 0,05, artinya *firm size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Sejalan dengan *agency theory*, perusahaan besar dipandang memiliki potensi yang lebih besar membayar dividen, karena memiliki

pendapatan yang lebih besar juga. Hal ini menunjukkan bahwa kemudahan akses ke pasar modal, menjadi faktor yang menguntungkan bagi perusahaan untuk memperoleh dana dari pasar modal yang lebih besar. Alhasil, *dividend payout ratio* perusahaan cukup tinggi, dan dalam hal ini perusahaan besar biasanya juga memiliki total aset yang besar. Hasil pengujian ini mendukung penelitian Atmoko et al. (2017); Azizah et al. (2020); dan Gracia & Susanti (2022).

KESIMPULAN

Penelitian kami menemukan bahwa besar kecilnya deviden yang diberikan kepada pemegang saham tergantung pada ukuran perusahaan dan kemampuan perusahaan mengoperasikan aset yang dimiliki. Hal tersebut terbukti dari hasil uji yang menunjukkan *firm size* dan *total asset turnover* yang berpengaruh positif serta signifikan terhadap kebijakan deviden. Sedangkan kebijakan hutang serta profitabilitas terbukti secara nyata dapat menurunkan kemampuan perusahaan membagikan deviden ke pemegang saham. Sementara likuiditas tidak memiliki dampak nyata terhadap kebijakan deviden, karena meskipun pengaruhnya positif namun tidak signifikan.

Implikasi penelitian

Penelitian kami berimplikasi praktis pada manajer perusahaan untuk mengoptimalkan kegiatan operasional dan mengurangi hutang. Kebijakan tersebut dapat diambil perusahaan, jika perusahaan membagi deviden kepada pemegang saham.

Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian kami terbatas pada obyek penelitian yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan juga variabel independen yang hanya *current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, *total asset turnover*, dan *firm size* yang diduga mempengaruhi return saham. Peneliti selanjutnya diharapkan memperluas periode penelitian, dan obyek penelitian serta menambahkan variabel lain yang diduga kuat mempengaruhi kebijakan deviden baik variabel mikro maupun variabel makro perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdurrahman, A. Z., & Taqwa, S. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan utang. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(2), 589–604. <https://doi.org/10.24036/jea.v1i2.97>
- Ardiyanti, N. R. S. A. (2015). Pengaruh faktor-faktor fundamental dan teknikal terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 2(02), 218–228. <https://doi.org/10.35838/jrap.v2i02.113>
- Atmoko, Y., Defung, F., & Tricahyadinata, I. (2017). Pengaruh return on assets, debt to equity ratio dan firm size terhadap dividend payout ratio. *Kinerja: Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 14(2), 103–109. Retrieved from https://scholar.google.com/scholar?cluster=695925713723489851&hl=en&as_sdt=0,5
- Ayu, N. K. A. T., & Budiasni, N. W. N. (2021). Analisis deviden payout ratio dengan pendekatan Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return on Investment (ROI) pada perusahaan BUMN tahun 2015-2020. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan*

- Bisnis*, 6(1), 96–102. <https://doi.org/10.38043/jiab.v6i1.3035>
- Azizah, A. N., Dewi, R. R., & Siddi, P. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, leverage, likuiditas dan sales growth terhadap kebijakan dividen (Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2016-2018). *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(3), 814–820. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v20i3.1017>
- Brigham, E. F., & Houtson, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Managements 15th Edition (Terjemahan)*. Cengage.
- Dwi, D., & Jufrizen, A. (2018). Pengaruh Return On Asset dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderating. *MANEGGIO: Jurnal Ilmiah Magister Manajemen*, 1(1), 15–30. <https://doi.org/10.30596/maneggio.v1i1.2237>
- Engko, C., & Loupatty, L. G. (2019). Pengaruh kinerja keuangan terhadap dividen payout ratio. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 1(01), 83-109. Retrieved from <https://jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/549>
- Estuti, E. P., Fauziyanti, W., Hendrayanti, S., & Zulham, T. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap kebijakan hutang perusahaan (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek). *Prosiding Seminar Nasional Unimus*, 2, 530–542.
- Feryyanshah, A. A., & Sunarto. (2022). Pengaruh likuiditas, struktur aset, profitabilitas dan free cash flow terhadap kebijakan hutang. *JIMEA Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi)*, 6(3), 822. <https://doi.org/10.35137/jabk.v9i3.823>
- Firdaus, I., & Handayani, P. (2019). Pengaruh DER, TATO dan NPM Terhadap kebijakan dividen (Studi kasus pada industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016). *JAAF (Journal of Applied Accounting and Finance)*, 3(1), 71. <https://doi.org/10.33021/jaaf.v3i1.679>
- Ganar, Y. B. (2018). Pengaruh current ratio, net profit margin, return on equity dan earning per share terhadap dividend payout ratio pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2016. *Jurnal Disrupsi Bisnis*, 1(1), 17–35. Retrieved from https://scholar.google.com/scholar?cluster=16041329693078617927&hl=en&as_sdt=0,5
- Gracia, P., & Susanti, M. (2022). Analisis faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur periode 2017-2019. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(3), 1273–1281. Retrieved from https://scholar.google.com/scholar?cluster=13085801191739423002&hl=en&as_sdt=0,5
- Gujarati, D. N. (2003). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Higher Education.
- Hanif, M., & Bustamam. (2017). Pengaruh debt to equity, return on asset, firm size, dan earning per share terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 1.
- Harahap, Q. N. H., Situmorang, M. B., Karo, F. K. B., & Hayati, K. (2021). Pengaruh DER, ROA, SIZE, EPS, cash position dan TATO terhadap DPR perusahaan manufaktur Periode 2016-2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(3), 527–542.
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan (Revisi)*. PT Rajagrafindo Persada.
- Mahirun, & Ahliansyah, M. R. (2023). Optimalisasi Investment Opportunity Set (IOS) melalui peningkatan profitabilitas. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen dan*

- Kewirausahaan*, 4(2), 1–13. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v4i2.5179>
- Mahirun, M. (2019). Creation of investment opportunities through increased sales. *Quality Access to Succes*, 20(171), 76–81. Retrieved from <https://www.proquest.com/openview/48edd534ab2a4ceb9448eff94bd474f2/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1046413>
- Mahirun, M., Jannati, A., Kushermanto, A., & Prasetyani, T. R. (2023). Impact of dividend policy on stock prices. *Acta Logistica*, 10(2), 199–208.
- Mahirun, M., & Kushermanto, A. (2018). Capital Structure , Investment Opportunity Set , Growth Sales , Firm Size and Firm Value: R & D Intensity as Mediating. *QUALITY Access to Succes*, 19(164), 117–122. Retrieved from <https://www.proquest.com/openview/e7c54aee18508be0bb138a121d01af64/1?pq-origsite=gscholar&cbl=1046413>
- Martha, M., & Juliani, C. (2018). Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Assets, and Asset Growth on Dividend Payout Ratio in LQ-45 Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016. *Kurs*, 3(1), 80–88.
- Mukhibad, H., Subowo, S., Maharin, D. O., & Mukhtar, S. (2020). Determinants of debt policy for public companies in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(6), 29–37. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO6.029>
- Ompusunggu, K. D. E., Hani, P. I., Harefa, R. A., & Verry. (2022). Pengaruh Dari Debt to Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2015-2018. *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 3(may), 1023–1031.
- 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 Unud*, 5(2), 1309–1337.
- Purnasari, N., Sitanggang, U. P. B., Lestari, W., Purba, R. D., & Juliarta, V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Asset, Total Asset Turnover Dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 1174–1189.
- Rohmah, A., & Rizkiyah, T. F. (2022). *Pengaruh Total Asset Turnover dan Return on Equity Terhadap Dividend Payout Ratio*. *Jurnal Investasi*, 8(1), 10-16. Retrieved from <https://investasi.unwir.ac.id/index.php/investasi/article/view/182>
- Sabri, F. H., Deviyanti, D. R., & Kurniawan, I. S. (2017). Pengaruh kinerja keuangan terhadap dividend payout ratio studi empiris pada perusahaan BUMN. *Kinerja*, 14(1), 24. <https://doi.org/10.29264/jkin.v14i1.2446>
- Sartono, R. A. (1999). *Manajemen Keuangan Edisi 3*. BPFE-Yogyakarta.
- Tiurma, R. C. M. (2020). Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt Equity Ratio, Dan Cash Position Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 4(4), 168–172. Retrieved from <https://journal.untar.ac.id/index.php/jmbk/article/view/8681/5621>
- Triono, B., & Artati, D. (2019). Pengaruh total asset turn over, current ratio, debt to equity ratio, dan return on assets terhadap kebijakan deviden. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 1(1), 65–75. Retrieved from <https://www.journal.stieputrabangsa.ac.id/index.php/jimmba/article/view/391>

- Ulum, A. S., Ardiyana, R., Mahmudah, D. A., & Mahirun, M. (2022). Dividend policy as a supply of company financial flows in the perspective of information asymmetry. *Acta Logistica*, 9(3), 337–343. <https://doi.org/10.22306/al.v9i3.319>
- Wahyuni, S. F., & Hafiz, M. S. (2018). Pengaruh CR, DER dan ROA terhadap DPR pada perusahaan manufaktur di BEI. *Jesya (Jurnal Ekonomi & Ekonomi Syariah)*, 1(2), 25–42. <https://doi.org/10.36778/jesya.v1i2.18>
- Welas, & Nugroho, S. Y. (2019). Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 1(1), 63–84. <https://doi.org/10.33558/jrak.v8i1.882>
- Wijyantini, B., Arif, A., & Sari, M. I. (2019). Analisis ROA , Current Ratio dan DER terhadap kebijakan. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia*, 5(2), 239–246. Retrieved from <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/JMBI/article/view/2924>
- Zamzami, K. K., & Afif, M. N. (2015). Pengaruh Return On Asset (ROA), Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Dan Total Assets Turnover (TAT) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Yang Masuk Dalam Kategori Indeks LQ-45 Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akunida*, 1(1), 27-34.

© Heni Silviana dan Mahirun (2024).

This article is licensed under a [CC BY 4.0 license](#).

First publication right: Oikonomia: Jurnal Manajemen

How to cite

Silviana, H., & Mahirun. (2024). Kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 di Indonesia. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 20(2), 165-178 .
<http://dx.doi.org/10.47313/oikonomia.v20i2.3559>