



Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2022-2024

Hani Nur Hasanah*, Azfa Mutiara Ahmad Pabulo

Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Universitas Mercu Buana Yogyakarta, Yogyakarta
Jl. Ring Road Utara, Condongcatur, Kec. Depok, Kabupaten Sleman, Daerah Istimewa Yogyakarta, Indonesia

Email: ^{1,*}nurhasanahhani9@gmail.com, ²azfa@mercubuana-yogya.ac.id

Email Penulis Korespondensi: nurhasanahhani9@gmail.com

Submitted: 08/10/2025; Accepted: 11/11/2025; Published: 12/11/2025

Abstrak—Tujuan penelitian ini adalah untuk mengkaji perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada subsektor jasa konsumen dan ritel dari tahun 2022 hingga 2024 dan melihat bagaimana likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen. Pembagian dividen seringkali menempatkan perusahaan dalam kesulitan keuangan, sehingga mencegahnya berekspansi secepat yang diinginkan pemegang saham. Inilah mengapa masalah ini diangkat. Lima belas perusahaan dan empat puluh delapan observasi menjadi sampel penelitian, yang dipilih menggunakan prosedur purposive sampling berbasis kriteria yang unik. Informasi statistik dikumpulkan dari laporan keuangan tahunan BEI yang tersedia untuk publik. Analisis dilakukan dengan menggunakan SPSS 27 untuk regresi linier berganda dan uji asumsi klasik untuk validitas model. Hasil menunjukkan bahwa solvabilitas secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen ($t=-3,479$; $Sig.=0,002$), meskipun likuiditas ($Sig.=0,141$) dan profitabilitas ($Sig.=0,705$) tidak. Pada saat yang sama hasil ($F=4,318$; $Sig.=0,012$) dengan nilai $R^2=0,332$, yang berarti 33,2% kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh ketiga faktor ini. Berdasarkan temuan ini, mekanisme pembiayaan berbasis utang lebih penting dalam menentukan kebijakan dividen pascapandemi. Investor, peneliti, dan manajemen semuanya dapat memperoleh manfaat dari temuan studi ini dengan lebih memahami variabel moneter yang memengaruhi kebijakan dividen.

Kata Kunci: Likuiditas; Solvabilitas; Profitabilitas; Kebijakan Dividen.

Abstract—The purpose of this research is to examine manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the consumer services and retail subsectors from 2022 to 2024 and to analyze how liquidity, solvency, and profitability affect dividend policy. Dividend distribution often places companies in financial difficulty, preventing them from expanding as quickly as shareholders desire. This issue therefore becomes the focus of this study. Fifteen companies and forty-eight observations were selected as samples using a purposive sampling technique based on specific criteria. Statistical information was obtained from publicly available annual financial reports published by the IDX. Data analysis was carried out using SPSS 27 through multiple linear regression and classical assumption tests to ensure model validity. The results indicate that solvency has a significant effect on dividend policy ($t = -3.479$; $Sig. = 0.002$), whereas liquidity ($Sig. = 0.141$) and profitability ($Sig. = 0.705$) have no significant effect. Simultaneously, the three variables have a significant influence ($F = 4.318$; $Sig. = 0.012$) with an R^2 value of 0.332, meaning that 33.2% of the variation in dividend policy is explained by these three factors. Based on these findings, debt-based financing mechanisms play a more crucial role in determining post-pandemic dividend policy. Investors, researchers, and management can all benefit from these results by gaining a better understanding of the financial variables that influence dividend policy.

Keywords: Liquidity; Solvency; Profitability; Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan penting yang memengaruhi hubungan antara kepemimpinan perusahaan dan pemegang saham. Bagi investor, dividen menjadi salah satu indikator nyata atas keuntungan yang diperoleh dari investasi, sementara bagi perusahaan, keputusan untuk membagikan dividen seringkali menimbulkan dilema. Dilema tersebut terjadi karena manajemen harus menyeimbangkan antara kebutuhan pendanaan internal untuk ekspansi usaha dan pemenuhan ekspektasi pemegang saham terhadap pembagian laba (Putri et al., 2021).

Kebijakan dividen diduga dipengaruhi oleh sejumlah hal, menurut literatur keuangan. Hal ini meliputi profitabilitas, solvabilitas, dan likuiditas. Likuiditas suatu perusahaan menunjukkan seberapa baik perusahaan tersebut dapat menanggapi kewajiban keuangan langsungnya. Rasio likuiditas yang lebih besar seharusnya menghasilkan pembayaran dividen yang lebih besar dari perusahaan, setidaknya secara teori. Kebijakan dividen dan likuiditas tidak selalu berbanding lurus, menurut beberapa studi (Abebe Zelalem et al., 2022). Hal ini karena, di masa ketidakpastian ekonomi, perusahaan sering memilih untuk menahan kas mereka agar keuangan mereka tetap stabil.

Solvabilitas, atau leverage, juga diyakini memengaruhi kebijakan dividen. Solvabilitas suatu perusahaan mencerminkan seberapa besar utang yang dimilikinya dibandingkan dengan asetnya. Melunasi utang lebih diutamakan daripada membayar dividen, oleh karena itu perusahaan dengan banyak utang akan berhati-hati dalam mengelola uang mereka. Konsisten dengan studi-studi sebelumnya, studi ini menemukan bahwa leverage secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen, terutama bagi perusahaan-perusahaan yang sedang mengalami kesulitan keuangan (M. L. Sari & Gunawan, 2023).

Salah satu faktor terpenting dalam kebijakan dividen adalah profitabilitas. Seringkali diyakini bahwa dividen dapat dibagikan lebih besar oleh perusahaan-perusahaan yang menghasilkan laba. Namun, hasil studi tidak selalu sejalan. Meskipun beberapa penelitian menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif terhadap kebijakan dividen



(Bossman et al., 2022), penelitian lain menunjukkan bahwa perusahaan yang menguntungkan mungkin memilih untuk menyimpan dana mereka untuk investasi jangka panjang atau pertumbuhan modal daripada membagikan dividen (Kumalasari & Aqamal Haq, 2025). Terdapat kesenjangan empiris yang perlu dikaji mengingat temuan-temuan studi yang kontradiktif ini.

Penelitian-penelitian sebelumnya banyak berfokus pada sektor industri tertentu, seperti properti, pertambangan, maupun manufaktur secara umum. Namun, penelitian dengan fokus pada subsektor consumer services dan retailing masih relatif terbatas. Padahal, sektor ini memiliki karakteristik yang berbeda karena sangat dipengaruhi oleh perilaku konsumsi masyarakat dan kondisi perekonomian, khususnya pasca pandemi. Perubahan pola konsumsi, peningkatan persaingan usaha, serta kebutuhan adaptasi digital membuat perusahaan di sektor ini menghadapi tantangan baru dalam mengelola laba dan menentukan kebijakan dividen (L. S. K. Sari, 2024).

Urgensi penelitian ini terletak pada pentingnya kebijakan dividen sebagai sinyal bagi investor. Berdasarkan signaling theory, Pembayaran dividen sering dianggap sebagai indikasi masa depan perusahaan yang cerah. Akibatnya, investor dapat diantisipasi untuk membuat keputusan investasi yang lebih baik dengan bantuan pemeriksaan elemen-elemen yang memengaruhi kebijakan dividen (Handayani & Kurnianingsih, 2021). Selain itu, dalam kondisi pasar yang tidak dapat diprediksi, temuan studi ini dapat membantu manajemen perusahaan menentukan taktik terbaik untuk mendistribusikan laba.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 hingga 2024. Untuk melakukan penelitian ini, kami akan memanfaatkan latar belakang yang relevan, penelitian terkini, dan kesenjangan bukti empiris yang telah diketahui. Penelitian ini akan membantu investor dan manajemen perusahaan dalam menilai teknik distribusi dividen, serta melengkapi literatur yang ada tentang determinan kebijakan dividen.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penting untuk dicatat bahwa penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausal-komparatif. Tujuan penelitian ini adalah untuk menentukan hubungan antara variabel dependen dan faktor independen, sehingga analisis data numerik digunakan untuk melakukan teknik ini. Penelitian kuantitatif ideal untuk meneliti rasio keuangan dan memproyeksikan pengaruhnya terhadap keseluruhan populasi karena rasio-rasio tersebut merupakan proksi yang kuat untuk kesehatan keuangan perusahaan (Sugiyono, 2021).

Semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) di subsektor jasa konsumen dan ritel dari tahun 2022 hingga 2024 menjadi populasi penelitian. Karena kerentanannya terhadap perubahan kebiasaan belanja konsumen, subsektor ini dipilih secara cermat setelah pandemi. Perusahaan yang beroperasi di industri ini menghadapi pilihan yang sulit antara membayar dividen dan memenuhi kebutuhan keuangan internal mereka. Strategi pengambilan sampel dengan pertimbangan khusus sesuai dengan tujuan penelitian, yaitu purposive sampling, digunakan untuk menentukan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan (Uma Sekaran, 2020). Berikut ini yang dipertimbangkan:

Tabel 1. Pemilihan Sampel

No	Kriteria	Total Perusahaan
1.	Perusahaan Consumer Services dan Retailing yang terdaftar di BEI	85
2.	Perusahaan Consumer Services dan Retailing yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut dari tahun 2022-2024	(10)
3.	Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keuangan periode tahun 2022-2024	(12)
4.	Perusahaan yang tidak membagikan kebijakan dividen	(47)
5.	Sampel Penelitian	16
Total sampel (n x periode penelitian) (16 x 3 tahun)		48

Tabel 1 memaparkan kriteria yang digunakan untuk memilih 16 perusahaan, dan total 48 observasi dilakukan. Faktor independen dan dependen dimasukkan dalam penelitian ini. Likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas merupakan faktor independen, sedangkan kebijakan dividen merupakan variabel dependen. Kemampuan perusahaan untuk membayar tagihan jangka pendeknya ditunjukkan oleh Current ratio (CR), sebuah metrik likuiditas. Rasio ini diperoleh dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar. Salah satu indikator kesehatan keuangan perusahaan adalah Debt to equity ratio (DER), yang membandingkan jumlah utang dengan total ekuitas. Bagi total utang dengan ekuitas untuk mendapatkan rasio ini. Kapasitas perusahaan untuk mengubah total asetnya menjadi kas ditunjukkan oleh Return on assets (ROA), sebuah metrik profitabilitas. Sementara itu, kebijakan dividen diwakili oleh dividend payout ratio (DPR), yang merupakan proporsi laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Berikut ini adalah hipotesis penelitian yang telah dikembangkan menggunakan teori dan temuan studi sebelumnya:

H1: Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.



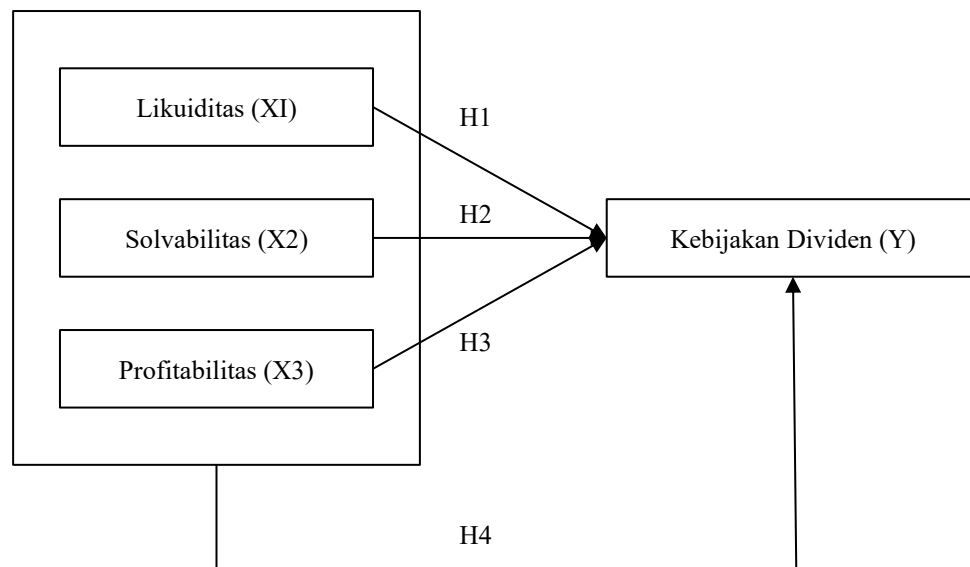
H2: Solvabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

H4: Likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Peneliti menggunakan data sekunder, khususnya laporan keuangan tahunan yang diperoleh dari situs web BEI, untuk mengevaluasi hipotesis ini. Alasan pemilihan data ini antara lain objektivitas dan standarisasinya yang sejalan dengan peraturan akuntansi yang relevan.

Kemampuan regresi linier berganda untuk menjelaskan pengaruh simultan dari beberapa faktor independen terhadap satu variabel dependen menjadikannya alat analisis yang berguna. Untuk menganalisis data, kami menggunakan SPSS versi 27. Sebelum melakukan pengujian hipotesis, validitas model regresi dikonfirmasi menggunakan uji asumsi klasik. Normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi adalah beberapa kriteria yang diuji dalam uji ini. Untuk menentukan bagaimana masing-masing variabel independen memengaruhi kebijakan dividen secara terpisah, kami menggunakan uji-t; untuk melihat bagaimana masing-masing variabel berinteraksi, kami menggunakan uji-F. Langkah-langkah di bawah ini diambil untuk melakukan uji signifikansi. Untuk lebih memahami hubungan antar variabel, kita dapat merujuk pada Gambar 1, yang merupakan model konseptual dari kerangka kerja penelitian:



Gambar 1. Kerangka Berpikir

2.2 Operasional Variabel

2.2.1 Teori Sinyal (Signaling Theory)

Perusahaan menurut teori sinyal, dapat berkomunikasi dengan investor melalui pilihan manajerial, terutama dalam bidang kebijakan keuangan. Dalam definisi sinyal mereka, (Eugene F. Brigham, 2019) menyatakan bahwa manajemen menggunakan tindakan nyata untuk mengomunikasikan kemungkinan masa depan perusahaan, misalnya pembagian dividen. Informasi tersebut penting karena membantu investor menilai kondisi perusahaan secara menyeluruh, baik dari aspek historis, kondisi saat ini, maupun potensi di masa depan.

Pembagian dividen sering dipandang sebagai sinyal positif yang menunjukkan stabilitas serta prospek pertumbuhan perusahaan (Fauziah, 2017). Ketika perusahaan membagikan dividen secara konsisten, pasar biasanya merespons dengan meningkatnya permintaan saham, yang pada akhirnya berdampak pada kenaikan harga saham dan nilai perusahaan. Sebaliknya, keputusan untuk menahan dividen dapat dipersepsikan negatif karena dianggap mengindikasikan adanya keterbatasan arus kas atau prospek yang kurang baik. Faktor-faktor keuangan seperti current ratio (CR), return on equity (ROE), dan debt-to-equity ratio (DER) menjadi komponen utama yang dianalisis investor dalam membaca sinyal dari perusahaan (Auliyah & Saleh, 2024).

2.2.2 Kebijakan Dividen

Distribusi atau retensi laba bersih perusahaan untuk pertumbuhan di masa depan ditentukan oleh kebijakan dividennya (Desmond Wira, 2016). Setelah Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) memberikan persetujuannya, kebijakan ini ditetapkan. Dalam kerangka teori sinyal, dividen bukan hanya sarana distribusi laba, tetapi juga instrumen komunikasi untuk meyakinkan investor tentang prospek perusahaan. Perusahaan yang berkomitmen membagikan dividen dipandang memiliki posisi keuangan yang baik, sehingga mampu memberikan kepastian bagi pemegang saham.

Lebih jauh, investor dapat menggunakan informasi mengenai kebijakan dividen sebagai dasar dalam menyusun strategi investasi. (Hoang et al., 2022) menegaskan bahwa kebijakan dividen menjadi salah satu sinyal penting yang membantu investor melakukan diversifikasi portofolio, terutama dalam kondisi ekonomi yang penuh ketidakpastian.



2.2.3 Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancarnya, sebagaimana dinyatakan oleh (Kariyoto, 2017). Menurut Sudarjo et al., (2024) salah satu rasio likuiditas yang paling umum adalah rasio lancar. Tingkat likuiditas yang tinggi merupakan hal yang menggembirakan karena menunjukkan perusahaan memiliki kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan menjaga kelancaran operasional. Dalam hal kebijakan dividen, investor lebih cenderung menginvestasikan uang mereka pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang solid karena riwayat distribusi dividen yang konsisten.

2.2.4 Solvabilitas

Rasio utang terhadap ekuitas suatu perusahaan merupakan ukuran solvabilitas atau leverage (Sofyan Syafri Harahap, 2013). Rasio ini dapat digunakan untuk mengukur risiko jangka pendek dan jangka panjang suatu bisnis. Rasio utang terhadap ekuitas yang tinggi dalam struktur modal perusahaan dapat menjadi tanda peringatan karena menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki banyak utang dan mungkin harus mengurangi dividen agar tetap bertahan (Sutrisno, 2009). Di sisi lain, pasar merespons secara positif ketika perusahaan solven dan mampu bersikap fleksibel terhadap kebijakan dividen mereka.

2.2.4 Profitabilitas

Kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba merupakan indikasi seberapa baik perusahaan tersebut dapat menghasilkan laba dari operasinya (R. Agus Sartono, 2014). Kapasitas suatu bisnis untuk menghasilkan laba dari operasinya, termasuk penjualan, aset, dan ekuitas, dikenal sebagai profitabilitas. Margin laba yang kuat merupakan indikasi bisnis yang dikelola dengan baik dengan prospek masa depan yang cerah. Ririn Kusumadilaga, 2014) berpendapat bahwa bisnis yang menguntungkan berada dalam posisi yang lebih baik untuk memberi penghargaan kepada pemegang saham dan memberi manajemen lebih banyak keleluasaan untuk membayar dividen.

Menurut teori sinyal, investor lebih cenderung memiliki keyakinan terhadap kinerja perusahaan ketika perusahaan tersebut secara konsisten membukukan laba besar. Keberhasilan manajerial tercermin dalam profitabilitas, yang juga merupakan dasar yang baik untuk kebijakan dividen.

Tabel 2. Pengukuran Variabel

Variabel	Konsep Variabel	Indikator
Kebijakan Dividen (Y)	Keputusan perusahaan terkait proporsi laba yang ditahan untuk investasi kembali atau dibagikan dalam bentuk dividen (Stereńczak & Kubiak, 2022).	DPR = DPS / EPS
Likuiditas (X1)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar (Kariyoto, 2017).	CR = Total Aset Lancar / Total Kewajiban Lancar
Solvabilitas (X2)	Kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka panjang, diproksikan dengan Debt to Asset Ratio (Rizkiyeh & Sudarsono, 2022).	DAR = Total Utang / Total Aset
Profitabilitas (X3)	Kemampuan bisnis untuk menghasilkan uang dari modalnya sendiri (R. Agus Sartono, 2014)	ROE = Laba Bersih / Ekuitas

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Hasil Pengujian

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah jenis studi statistik yang menggambarkan karakteristik setiap variabel penelitian menggunakan metrik seperti rata-rata, median, maksimum, dan minimum.

Tabel 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	35	0,75	7,42	2,2434	175.293
Solvabilitas	35	0,04	01.06	0,4454	0,26867
Profitabilitas	35	-.02	0,06	0,0251	0,01616
Kebijakan Dividen	35	-.05	01.16	0,458	0,32995
Valid N (listwise)	35				

X1, variabel likuiditas, memiliki rata-rata 2,2434 dan deviasi standar 1,75293 menurut analisis deskriptif. Data likuiditas tidak mengelompok secara ketat di sekitar median, melainkan memiliki deviasi standar yang besar relatif



terhadap rata-rata, yang menunjukkan tingkat dispersi yang tinggi. Dari 0,75 hingga 7,42, kami menemukan nilai minimum dan maksimum untuk variabel ini.

Variabel Solvabilitas (X2) memiliki nilai rata-rata 0,4454 dan deviasi standar 0,26867. Data solvabilitas juga sangat bervariasi ketika nilai rata-rata lebih kecil daripada deviasi standar. Variabel solvabilitas dapat memiliki nilai antara 0,04 dan 1,06.

Selain itu, metrik profitabilitas X3 memiliki rata-rata 0,0251 dan deviasi standar 0,01616. Dispersi data profitabilitas di sekitar rata-rata ditunjukkan oleh nilai rata-rata yang relatif kecil dibandingkan dengan deviasi standar. Rentang statistik profitabilitas berkisar antara -0,02 hingga 0,06.

Mean 0,4580 dan deviasi standar 0,32995 merupakan karakteristik variabel Kebijakan Dividen (Y). Perbandingan ini juga menunjukkan adanya dispersi yang besar dalam data kebijakan dividen. Nilai yang mungkin untuk variabel ini berkisar antara -0,05 dan 1,16.

3.1.2 Uji Asumsi Klasik

Para peneliti dalam studi ini menggunakan regresi linier berganda untuk menguji data. Kami memeriksa normalitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan multikolinearitas, di antara uji asumsi konvensional lainnya, sebelum menguji hipotesis kami. Selain itu, uji-t untuk efek parsial dan uji-F untuk efek simultan digunakan dalam pengujian hipotesis, beserta koefisien determinasi (R²). Berikut adalah hasil uji asumsi klasik:

Tabel 4. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual	
N		35	
Normal Parameters,a,b	Mean	.0000000	
	Std. Deviation	.26975206	
Most Extreme Differences	Absolute	.095	
	Positive	.090	
	Negative	-.095	
Test Statistic		.095	
Asymp. Sig. (2-tailed)c		.200d	
Monte Carlo Sig.(2-tailed)e	Sig	.570	
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.557
		Upper Bound	.583

Hasil uji kenormalan menunjukkan bahwa residual mengikuti distribusi normal; hal ini didukung oleh Tabel 4, yang menunjukkan nilai probabilitas 0,200 > 0,05.

Tabel 5. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std.Error	Beta		
1 (Constant)	.152	.087		1.745	.091
Likuiditas	.022	.018	.257	1.273	.213
Solvabilitas	-.017	.117	-.030	-.144	.887
Profitabilitas	1.001	1.662	.016	.602	.551

Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas tidak menunjukkan heteroskedastisitas. Hal ini menandakan bahwa untuk setiap nilai prediksi, terdapat serangkaian nilai residual yang berbeda untuk setiap variabel independen, dengan varians yang relatif konsisten.

Tabel 6. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.576 ^a	.332	.267	.28250	1.543

Nilai dU pada tabel = 1,6528
 Nilai DW hitung = 1,543
 Nilai 4-du = 4-1,6528 = 2,3472
 Kesimpulan = 1,6528 > 1,543 < 2,3472
 Maka dapat disimpulkan bahwa data terjadi autokorelasi
 Sesudah di Uji Cochrane-Orcutt

Tabel 7. Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin- Watson
1	.549 ^a	.302	.232	.27594	1.882



Nilai dU pada tabel = 1,6528
 Nilai DW hitung = 1,882
 Nilai 4-du = 4-1,6528 = 2,3472
 Kesimpulan = 1,6528 < 1,882 < 2,3472
 Maka hipotesis nol diterima, dapat disimpulkan bahwa data tidak terjadi autokorelasi

Tabel 8. Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std.Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	.763	.140			5.456	<.001		
LAG_X1	-.049	.033	-.272		-1.511	.141	.719	1.391
LAG_X2	-.843	.242	-.631		-3.479	.002	.708	1.412
LAG_X3	-1.119	2.929	-.059		-.382	.705	.978	1.022

Berdasarkan data pada Tabel 8, dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel independen yang menunjukkan multikolinearitas, karena nilai VIF kurang dari 10 dan nilai Toleransi lebih dari 0,10.

Tabel 9. Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std.Error	Beta			
1 (Constant)	.152	.087			1.745	.091
Likuiditas	.022	.018	.257		1.273	.213
Solvabilitas	-.017	.117	-.030		-.144	.887
Profitabilitas	1.001	1.662	.016		.602	.551

Pada Tabel 9, hasil perhitungan regresi linear berganda sebagai berikut :

Model Regresi: $Y = 0,763 - 0,049X1 - 0,843X2 - 1,119X3 + e$

Keterangan Persamaan Regresi:

Persamaan regresi linier berganda di atas digunakan untuk menggambarkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini. Variabel Y merepresentasikan kebijakan dividen sebagai variabel dependen. Sementara itu, CR (Current Ratio) menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. DER (Debt to Equity Ratio) digunakan untuk mengukur tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya melalui perbandingan antara total utang dan ekuitas. Selanjutnya, ROE (Return on Equity) mencerminkan tingkat profitabilitas perusahaan yang menunjukkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba berdasarkan modal yang dimiliki. Adapun e merupakan konstanta atau nilai tetap yang menunjukkan besarnya kebijakan dividen ketika variabel independen bernilai nol, dan E merupakan error term yang menunjukkan adanya pengaruh faktor lain di luar model penelitian yang dapat memengaruhi kebijakan dividen. Persamaan regresi linier berganda di atas menjelaskan hubungan antara variabel dependen dan independen.

1. Nilai rata-rata kebijakan dividen adalah 0,763, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai konstanta 0,763, dengan asumsi tidak ada variabel lain yang memengaruhinya.
2. Kebijakan dividen akan berkurang sebesar 0,049 unit untuk setiap kenaikan likuiditas sebesar satu unit, dengan asumsi semua faktor lainnya tetap sama. Hal ini berdasarkan koefisien regresi sebesar -0,049 untuk variabel likuiditas.
3. Variabel solvabilitas memiliki koefisien regresi sebesar -0,843, yang berarti kebijakan dividen akan berkurang sebesar 0,843 unit untuk setiap kenaikan solvabilitas sebesar satu unit, dengan semua faktor lainnya tetap sama..
4. Dengan asumsi semua parameter lain tetap konstan, peningkatan profitabilitas sebesar satu unit akan menyebabkan penurunan kebijakan dividen sebesar 1,119 unit, sebagaimana ditunjukkan oleh koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar -1,119.

Tabel 10. Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.576 ^a	.332	.267	.28250

Nilai R-square pada Tabel 10 menunjukkan bahwa variabel eksternal menyumbang 66,8% varians dalam kebijakan dividen, sedangkan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas menyumbang 33,2%.

Tabel 11. Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std.Error	Beta			
1 (Constant)	.763	.140			5.456	<.001
LAG_X1	-.049	.033	.272		-1.511	.141



Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
LAG_X2	-.843	.242	-.631	-3.479	.002
LAG_X3	-1.119	2.929	-.059	-.382	.705

Pada Tabel 11, berikut interpretasi dapat ditarik:

1. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen
Tabel 11 menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki nilai-t sebesar 0,141 dan koefisien regresi sebesar -0,049. Korelasi antara kebijakan dividen dan likuiditas tidak signifikan secara statistik (nilai-t > 0,05). Dengan demikian, asumsi awal bahwa likuiditas memiliki dampak substansial terhadap kebijakan dividen tidaklah tepat.
2. Pengaruh solvabilitas terhadap kebijakan dividen
Terdapat solvabilitas yang ditunjukkan oleh nilai-t sebesar 0,002 dan koefisien regresi sebesar -0,843. Korelasi antara variabel solvabilitas dan kebijakan dividen signifikan secara statistik (nilai-t < 0,05). Bukti ini mendukung bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen
Tabel 11 menampilkan nilai-t variabel profitabilitas sebesar 0,705 dan koefisien regresi sebesar -1,119. Dengan nilai-t yang lebih besar dari 0,05, kami tidak menemukan korelasi antara kebijakan dividen dan profitabilitas. Oleh karena itu, hipotesis ketiga bahwa profitabilitas memiliki dampak substansial terhadap kebijakan dividen tidak berdasar.

Tabel 12. Uji F

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	.986	3	.329	4.318	.012 ^b
1 Residual	2.284	30	.076		
Total	3.271	33			

Pengaruh simultan likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen ditunjukkan oleh nilai probabilitas F sebesar 0,012 pada Tabel 11.

3.2 Pembahasan

3.2.1 Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Probabilitas 0,141 untuk variabel likuiditas ditentukan oleh temuan pemrosesan data; nilai ini lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga kemampuan perusahaan untuk menciptakan laba merupakan fondasi kebijakan dividennya, sehingga lebih banyak kas yang tersedia tidak menjamin pembayaran dividen yang lebih besar. Meskipun demikian, prospek kebijakan dividen tidak dapat diprediksi secara andal oleh likuiditas. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil yang diperoleh oleh Arrahma dan Nugroho (2023), yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat likuiditas. Menurut mereka, perusahaan cenderung menahan kas untuk menjaga kestabilan finansial, terutama ketika kondisi ekonomi sedang tidak menentu. Sebaliknya, hasil penelitian (Rizkiyeh & Bambang, 2022) menunjukkan temuan berbeda, di mana likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan otomotif. Perbedaan arah pengaruh tersebut dapat dijelaskan oleh sifat subsektor jasa konsumen dan ritel yang lebih sensitif terhadap perubahan permintaan pasar setelah pandemi, sehingga perusahaan pada subsektor ini cenderung berhati-hati dalam membagikan laba kepada pemegang saham.

3.2.2 Pengaruh Solvabilitas terhadap kebijakan dividen

Untuk menentukan apakah suatu perusahaan solven, seseorang dapat melihat Debt to Asset Ratio, yang juga dikenal sebagai DAR. Temuan pengolahan data menunjukkan bahwa solvabilitas memiliki dampak yang cukup besar terhadap kebijakan dividen, karena nilai probabilitas variabel solvabilitas adalah $0,002 < 0,05$. Kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh tingkat solvabilitas yang lebih tinggi. Temuan penelitian ini sejalan dengan hasil yang diperoleh oleh (Syahirah et al., 2023), yang menyimpulkan bahwa leverage atau solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya, semakin tinggi tingkat utang perusahaan, semakin kecil kecenderungan perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan (Khoirina Noor Anindya & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir, 2023), yang melaporkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur secara umum. Perbedaan hasil tersebut kemungkinan disebabkan oleh karakteristik subsektor jasa konsumen dan ritel, yang cenderung lebih bergantung pada pendanaan berbasis utang untuk menjaga kelancaran arus kas dan stabilitas operasional, khususnya pada periode pemulihan ekonomi setelah pandemi.

3.2.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Hasil pemrosesan data menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen secara negatif, dengan nilai probabilitas $0,705 > 0,05$. Hasil studi ini bertentangan dengan konsensus dalam literatur, yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas dan profitabilitas.



Perbedaan ini dapat disebabkan oleh karakteristik sektor consumer services yang lebih fluktuatif, terutama pasca pandemi, di mana perusahaan lebih memilih untuk menjaga kas internal ketimbang membagikan dividen meskipun profitabilitas meningkat. Hal ini menjadi indikasi bahwa strategi manajemen perusahaan pada sektor ini lebih difokuskan pada keberlanjutan operasional daripada pemenuhan ekspektasi pemegang saham dalam bentuk dividen. Hasil penelitian ini mendukung temuan (Dwinanto Priyo Susetyo, Astrid Gloria Frankus, 2022), yang berpendapat bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung menahan laba untuk keperluan ekspansi maupun investasi jangka panjang. Sebaliknya, hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian (Anggraeni & Wahyudi, 2023) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan pada subsektor jasa konsumen dan ritel lebih memprioritaskan keberlangsungan operasional serta stabilitas bisnis dibandingkan pemenuhan ekspektasi pemegang saham melalui pembagian dividen.

4. KESIMPULAN

Analisis data yang dilakukan untuk penelitian ini mengungkapkan bahwa, antara tahun 2022 dan 2024, kebijakan dividen pada perusahaan jasa konsumen dan ritel yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terpengaruh oleh likuiditas. Dengan demikian, likuiditas perusahaan belum tentu menjadi faktor penentu dalam menentukan cara pembayaran dividen. Namun, penelitian telah menunjukkan bahwa solvabilitas memainkan peran utama dalam kebijakan dividen, yang menunjukkan bahwa struktur pendanaan dan ketergantungan utang suatu perusahaan merupakan faktor kunci yang memengaruhi distribusi dividen. Laba yang tinggi tidak selalu berkorelasi dengan pembayaran dividen yang lebih besar karena profitabilitas bukanlah pengaruh utama dalam penelitian ini. Meskipun demikian, kebijakan dividen ditemukan dipengaruhi secara signifikan oleh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas. Kesimpulan ini tidak dapat diterapkan pada seluruh sektor manufaktur Indonesia karena keterbatasan studi ini, seperti ukuran sampel yang kecil (16 perusahaan dengan 48 observasi) dan fokus yang sempit pada subsektor jasa konsumen dan ritel. Lebih penting lagi, faktor-faktor lain mungkin memiliki dampak yang lebih besar terhadap kebijakan dividen daripada ketiga variabel independen yang digunakan. Oleh karena itu, diperlukan lebih banyak studi yang menggunakan sampel yang lebih besar dengan rentang demografi yang lebih luas, mengamati orang lebih lama, dan memasukkan variabel-variabel penting lainnya. Menurut penelitian ini, investor sebaiknya lebih memperhatikan unsur solvabilitas karena secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

REFERENCE

- Abebe Zelalem, B., Ali Abebe, A., & Wodajo Bezabih, S. (2022). Corporate governance and financial performance in the emerging economy: The case of Ethiopian insurance companies. *Cogent Economics and Finance*, 10(1), 1–18. doi: 10.1080/23322039.2022.2117117
- Anggraeni, T. S., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7(3), 29756–29765. doi: 10.31004/jptam.v7i3.11787
- Auliyah, I., & Saleh, W. (2024). Kinerja Keuangan Perusahaan Ditinjau dari Debt to Equity Ratio dan Return on Asset: Literature Review. *Ekoma: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2), 1001–1012. doi: 10.56799/ekoma.v3i2.2941
- Bossmann, A., Agyei, S. K., Asiamah, O., Agyei, E. A., Arhin, E. Y., & Marfo-Yiadom, E. (2022). Dividend policy and performance of listed firms on Ghana stock exchange. *Cogent Economics and Finance*, 10(1), 1–29. doi: 10.1080/23322039.2022.2127220
- Desmond Wira. (2016). Analisis Laporan Keuangan: Panduan Praktis untuk Mengukur Kinerja Keuangan dan Bisnis Anda. PPM Manajemen. <https://ppm-manajemen.ac.id>
- Dwinanto Priyo Susetyo, Astrid Gloria Frankus, D. F. (2022). The Effect of Profitability and Liquidity on Firms Value. *Proceedings of the 6th Global Conference on Business, Management, and Entrepreneurship (GCBME 2021)*, 657(2), 143–158. doi: 10.2991/aebmr.k.220701.025
- Eugene F. Brigham, J. F. H. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan (Edisi 14, Buku 2) (Edisi Empa)*. Salemba Empat.
- Fauziah. (2017). Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris. Mitra Wacana Media.
- Handayani, U. N., & Kurnianingsih, H. (2021). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Terhadap Nilai Perusahaan. *Business Management Analysis Journal*, 4(1), 1–19. doi: 10.24176/bmaj.v4i1.5999
- Hoang, K., Arif, M., & Nguyen, C. (2022). Corporate investment and government policy during the COVID-19 crisis. *International Review of Economics and Finance*, 80(March), 677–696. doi: 10.1016/j.iref.2022.03.005
- Kariyoto. (2017). Analisis Laporan Keuangan. Universitas Brawijaya Press (UB Press). <https://ubpress.ub.ac.id>
- Khoirina Noor Anindya, & Mellisa Fitri Andriyani Muzakir. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Aplikasi Bisnis*, 20(1), 357–366. doi: 10.20885/jabis.vol20.iss1.art5
- Kumalasari, W., & Aqamal Haq. (2025). Pengaruh Firm Size, Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 5(1), 101–112. doi: 10.25105/v5i1.21685
- Putri, Y. M., Rahman, A., & Hidayati, K. (2021). Analisis Rasio Profitabilitas, Rasio Likuiditas, Dan Rasio Solvabilitas, Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada Pt. Bank Rakyat Indonesia (Persero), Tbk Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Equity: Jurnal Akuntansi*, 2(1), 14–26. doi: 10.46821/equity.v2i1.198
- R. Agus Sartono. (2014). *Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi*. BPFE-Yogyakarta. <https://bpfe-yogya.com>
- Ririn Kusumadilaga. (2014). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan. Alfabeta. <https://alfabeta.co.id>
- Rizkiyeh, & Bambang, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 2, 149–159. doi: 10.21107/jkim.v2i2.16282



- Rizkiyeh, R., & Sudarsono, B. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 2(2), 149–159. doi: 10.21107/jkim.v2i2.16282
- Sari, L. S. K. (2024). Dampak Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Ritel Yang Terdaftar Di BEI Periode 2021–2024. *Jurnal Kewirausahaan Bukit Pengharapan*, 5(1), 29–39. doi: 10.25105/jet.v3i1.16445
- Sari, M. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh Profitabilitas Likuiditas Keputusan Investasi Dan Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 1871–1880. doi: 10.25105/jet.v3i1.16445
- Sofyan Syafri Harahap. (2013). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Rajawali Pers.
- Stereńczak, S., & Kubiak, J. (2022). Dividend policy and stock liquidity: Lessons from Central and Eastern Europe. *Research in International Business and Finance*, 62, 1–23. doi: 10.1016/j.ribaf.2022.101727
- Sudarjo, Suyitno, & Raden Hario Tirtosetianto. (2024). Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018 - 2020. *Akademika*, 22(1), 22–31. doi: 10.51881/jak.v22i1.118
- Sugiyono. (2021). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D. Alfabeta.
- Sutrisno. (2009). Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi. Ekonisia.
- Syahirah, N., Ahmad, G. N., & Dalimunthe, S. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2020). *Sinomika Journal Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(6), 1539–1554. doi: 10.54443/sinomika.v1i6.772