

Dividend Policy Determination

Determinasi Kebijakan Dividen

Rizki Aulia^{1*}, Imron Rosyadi²

Manajemen, Universitas Muhammadiyah Surakarta, Indonesia¹²

b100220213@student.ums.ac.id^{1*}, ir104@ums.ac.id²

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to examine the factors influencing dividend distribution decisions in companies listed on the LQ45 index in 2024. A quantitative approach with an associative research design emphasizing causal relationships between variables was employed. Dividend decisions were treated as a dependent variable in a dummy form, while independent variables included liquidity, represented by the Current Ratio; leverage, measured by the Debt to Equity Ratio; and profitability, indicated by Return on Assets. Data were obtained from company financial statements and official publications from the Indonesia Stock Exchange. Binary logistic regression analysis was applied, accompanied by model feasibility tests, classification accuracy assessments, and significance testing at a 5% level. The results indicate that neither liquidity nor leverage has a significant effect on companies' dividend distribution decisions. In contrast, profitability is proven to be a primary determinant of dividend policy. Collectively, the variables in the model explain approximately 55% of the variation in dividend decisions, suggesting that other factors beyond this study may also influence dividend distribution policies in LQ45 companies.

Keywords: Dividend, Leverage, Liquidity, Policy, Profitability

ABSTRAK

Penelitian ini difokuskan pada upaya memahami faktor-faktor yang memengaruhi keputusan pembagian dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 tahun 2024. Metode yang digunakan merupakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian asosiatif yang menekankan hubungan sebab akibat antarvariabel. Keputusan dividen diperlakukan sebagai variabel dependen berbentuk dummy, sedangkan variabel independennya mencakup indikator likuiditas yang diwakili oleh Current Ratio, rasio leverage melalui Debt to Equity Ratio, serta tingkat profitabilitas dengan ukuran Return on Assets. Sumber data diperoleh melalui dokumen laporan keuangan perusahaan serta informasi resmi dari Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data menggunakan regresi logistik biner yang dilengkapi dengan uji kelayakan model, akurasi klasifikasi, dan pengujian signifikansi pada taraf 5%. Temuan penelitian mengindikasikan bahwa likuiditas maupun leverage tidak menunjukkan pengaruh yang berarti terhadap keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Sebaliknya, profitabilitas terbukti berperan signifikan sebagai determinan utama kebijakan dividen. Secara simultan, variabel-variabel dalam model ini hanya mampu menjelaskan kurang lebih 55% variasi keputusan dividen, sehingga terdapat faktor lain di luar penelitian yang berpotensi turut memengaruhi kebijakan pembagian dividen pada perusahaan LQ45.

Kata Kunci: Dividen, Kebijakan, Likuiditas, Leverage, Profitabilitas

1. Pendahuluan

Perkembangan dunia investasi di Indonesia dalam tren beberapa tahun terakhir menunjukkan percepatan yang signifikan dan memengaruhi aktivitas perusahaan-perusahaan besar secara nyata. Minat masyarakat maupun pelaku pasar modal untuk menanamkan dana pada perusahaan semakin tinggi karena adanya harapan memperoleh pendapatan dan tingkat pengembalian yang optimal. Untuk menyediakan acuan bagi investor dalam menilai kualitas saham, Bursa Efek Indonesia memperkenalkan indeks LQ45, yaitu kumpulan 45 emiten dengan tingkat likuiditas tertinggi yang dipilih melalui mekanisme seleksi yang ketat (Widiantoro & Khoirawati, 2023). Saham-saham yang tergabung dalam indeks tersebut dinilai relatif stabil serta memiliki kinerja yang baik sehingga sering dianggap sebagai instrumen investasi yang

aman, dengan tingkat risiko yang lebih rendah dibandingkan kelompok saham lainnya (Susesti & Wahyuningtyas, 2022). Peningkatan jumlah investor yang memfokuskan perhatiannya pada perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 membuktikan adanya kepercayaan pasar. Namun demikian, sebelum membuat keputusan investasi, investor tetap perlu mempertimbangkan berbagai indikator fundamental, salah satunya kebijakan dividen yang menjadi faktor penting baik bagi pengambilan keputusan investor maupun strategi internal perusahaan.

Kebijakan dividen pada dasarnya merupakan bagian dari keputusan keuangan yang menentukan apakah laba perusahaan akan disalurkan kepada pemegang saham atau tetap ditahan untuk mendanai kebutuhan operasional dan pengembangan perusahaan. Keputusan ini tidak hanya dipandang sebagai bentuk pengembalian atas investasi, tetapi juga dapat menjadi indikator optimisme manajemen terhadap prospek bisnis di masa depan (Thosen & Dermawan, 2023; Tehresia et al., 2023). Dalam praktiknya, penentuan dividen tidak selalu mengikuti pola yang linier dengan pencapaian laba. Fenomena yang dikenal sebagai *dividend puzzle* menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang tetap membagikan dividen meskipun kondisi keuntungannya tidak stabil, sementara sebagian lainnya memilih tidak mendistribusikan dividen meski memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi. Situasi ini memberi gambaran bahwa variabel internal seperti tingkat likuiditas, struktur pendanaan, serta kemampuan menghasilkan laba memiliki kontribusi dalam proses penetapan kebijakan dividen (Nugroho et al., 2021 dalam Kumaemaroh & Khamimah, 2024). Sebagian besar penelitian sebelumnya menggunakan regresi linear dengan dividend payout ratio sebagai variabel dependen, mengasumsikan sifat dividen kontinu, padahal dalam praktik keputusan dividen bersifat biner; kondisi ini menunjukkan kebutuhan pendekatan regresi logistik yang lebih sesuai untuk menangkap realitas empiris pembayaran dividen.

Fenomena ketidakkonsistenan hasil penelitian serta adanya celah empiris berkaitan dengan penetapan kebijakan dividen mendorong perlunya pendekatan metodologis yang berbeda dalam menganalisis perusahaan LQ45. Penelitian ini mengimplementasikan regresi logistik sebagai metode pemodelan, karena teknik tersebut memungkinkan identifikasi probabilitas perusahaan dalam menentukan apakah dividen akan dibagikan atau tidak. Dalam model ini, variabel dependen dirumuskan berbentuk dummy (1 = perusahaan melakukan pembayaran dividen, 0 = perusahaan tidak melakukan pembayaran dividen) sehingga pendekatan analisis lebih dekat dengan kondisi nyata serta pola keputusan yang terjadi di pasar modal.

Selain itu, sejumlah indikator keuangan seperti tingkat profitabilitas, struktur pendanaan (leverage), serta kapasitas likuiditas akan diuji sebagai prediktor utama untuk mengetahui pengaruhnya terhadap keputusan pembayaran dividen. Melalui pendekatan tersebut, penelitian ini diharapkan mampu memberikan pemaknaan baru terkait faktor determinan yang memengaruhi perilaku kebijakan dividen perusahaan publik. Temuan yang dihasilkan diharapkan tidak hanya memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur keuangan korporasi, tetapi juga dapat menjadi pertimbangan strategis bagi investor maupun manajemen perusahaan dalam merumuskan atau mengevaluasi kebijakan dividen.

2. Tinjauan Pustaka

Teori Sinyal

Teori Sinyal (Signaling Theory) yang berawal dari pemikiran Spence pada tahun 1973 menjelaskan bahwa adanya ketidakseimbangan informasi antara pihak internal dan eksternal mendorong pemilik informasi untuk memberikan sinyal tertentu agar kesenjangan tersebut dapat diminimalkan. Pemikiran ini kemudian diperluas oleh Ross (1977) dalam Swandana et al. (2023) dengan menegaskan bahwa manajemen, sebagai pihak yang memiliki pengetahuan paling akurat mengenai kondisi perusahaan, terdorong menyampaikan informasi strategis kepada calon investor dengan tujuan membentuk persepsi positif sehingga nilai pasar saham

meningkat. Inti dari teori ini menekankan bahwa publikasi informasi baik bernilai positif maupun negative menjadi elemen krusial dalam memengaruhi respon pasar dan keputusan investasi. Ketika informasi yang dirilis menunjukkan kinerja atau prospek yang baik, pasar umumnya memberikan respon yang selaras melalui peningkatan minat investasi. Oleh karena itu, teori sinyal dipandang berperan penting dalam pertimbangan kebijakan dividen karena memberikan pemahaman terkait struktur modal, distribusi dividen, serta kondisi likuiditas perusahaan yang tercermin melalui transparansi laporan keuangan dalam upaya menekan asimetri informasi (G. Prasetyo et al., 2021).

Teori *Bird In The Hand*

Menurut pandangan Gordon (1959) dan Lintner (1956) yang dikutip oleh Kumaemarah dan Khamimah (2024), preferensi investor cenderung mengarah pada pembagian dividen dibandingkan keuntungan modal. Pilihan tersebut muncul karena capital gain dipersepsikan memiliki tingkat ketidakpastian yang tinggi sehingga mengandung risiko yang harus ditanggung oleh investor sampai keuntungan tersebut benar-benar terealisasi di masa mendatang. Berbeda dengan capital gain, dividen dipandang lebih pasti karena dibayarkan saat ini dan dapat segera dimanfaatkan oleh pemegang saham. Kondisi tersebut menjadi dasar penguatan teori dividen relevan, yang menegaskan bahwa ketidakpastian dan risiko di masa depan mendorong investor memilih penerimaan dividen sebagai bentuk kepastian return.

Kebijakan Dividen

Keputusan terkait dividen menunjukkan bagaimana manajemen menentukan alokasi laba, antara mendistribusikannya kepada investor atau mempertahankannya sebagai sumber dana internal untuk mendukung aktivitas operasional dan ekspansi perusahaan. Keputusan ini berdampak signifikan bagi investor dan perusahaan, karena dividen yang konsisten meningkatkan kepercayaan investor, tetapi mengurangi dana untuk reinvestasi (Thosen & Dermawan, 2023; Tehresia et al., 2023; Firnanda et al., 2022). Kebijakan dividen juga menjadi indikator kinerja perusahaan dan menarik minat investor, namun kenaikan dividen yang berlebihan bisa menekan pertumbuhan jangka panjang akibat berkurangnya laba ditahan (Swandana et al., 2023; Firnanda & Jati, 2022). Berbagai faktor memainkan peran penting dalam penentuan kebijakan dividen, khususnya likuiditas, tingkat utang (leverage), dan profitabilitas. Likuiditas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menunaikan kewajiban jangka pendeknya, sedangkan leverage menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi liabilitas jangka panjang (Wulandari et al., 2022). Sementara itu, profitabilitas mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari operasinya (Kasmir dalam Swandana et al., 2023). Kompleksitas faktor-faktor ini membuat manajemen harus cermat dalam merumuskan kebijakan dividen agar seimbang antara kepentingan investor dan pertumbuhan perusahaan (Monyati et al., 2022).

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Likuiditas kerap dipandang sebagai determinan penting dalam penetapan kebijakan dividen. Ketika perusahaan memutuskan membayar dividen tunai, maka dana kas harus tersedia dalam jumlah memadai, sehingga langkah tersebut berpotensi menekan tingkat likuiditas perusahaan. Dalam penelitian ini, aspek likuiditas diukur menggunakan Current Ratio sebagai indikator utama yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Ketika rasio tersebut berada pada level tinggi, kondisi tersebut umumnya mengarah pada situasi keuangan yang lebih stabil, termasuk tersedianya dana yang cukup untuk pembagian dividen. Keadaan ini tidak hanya memperkuat potensi perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham, tetapi juga dapat meningkatkan keyakinan

investor terhadap keberlanjutan kebijakan dividen di masa mendatang. Jika dikaitkan dengan Teori Sinyal (Signaling Theory), perusahaan dengan kondisi likuiditas yang kuat cenderung memberikan pesan positif kepada pasar melalui pembayaran dividen, sebagai bentuk penegasan bahwa arus kas perusahaan berada pada kondisi sehat. Hasil temuan penelitian ini sejalan dengan penelitian Sabtohadhi et al. (2022) serta Pattiruhu dan Paais (2020), yang sama-sama menyimpulkan bahwa likuiditas berperan dalam mendorong keputusan perusahaan untuk membagikan dividen.

H₁ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Dalam konteks struktur pembiayaan perusahaan, leverage mencerminkan sejauh mana aktivitas operasional dibiayai melalui sumber eksternal berupa utang. Semakin besar porsi utang yang digunakan, semakin tinggi pula kewajiban perusahaan dalam membayar bunga dan melunasi pokok pinjaman, sehingga ruang laba yang dapat dialokasikan sebagai dividen menjadi semakin terbatas. Kondisi ini umumnya menyebabkan perusahaan dengan tingkat leverage tinggi lebih berhati-hati dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen, karena prioritas utama diarahkan pada pemenuhan kewajiban keuangan. Dalam konteks penelitian ini, Debt to Equity Ratio (DER) digunakan sebagai cerminan keseimbangan antara sumber pendanaan berbasis utang dan modal sendiri. Jika dikaitkan dengan Teori Sinyal, tingkat leverage dapat memberikan pesan tertentu kepada pasar. DER yang tinggi sering diartikan sebagai peningkatan risiko keuangan, sehingga dapat memunculkan persepsi negatif dari para investor. Sebaliknya, rasio leverage yang relatif rendah dapat menunjukkan posisi keuangan yang lebih aman dan memberi kesan bahwa perusahaan memiliki peluang lebih besar untuk menyalurkan laba dalam bentuk dividen. Sejalan dengan temuan tersebut, studi yang dilakukan oleh Kumaemarah dan Khamimah (2024) serta Firnanda dan Jati (2022) menemukan bahwa variabel leverage tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen.

H₂ : *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan secara optimal umumnya memiliki fleksibilitas lebih besar dalam menetapkan besaran dividen kepada pemegang saham. Pada penelitian ini, tingkat profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA), yakni indikator yang menunjukkan seberapa efektif aset perusahaan digunakan untuk menghasilkan laba. Ketika nilai ROA meningkat, perusahaan biasanya memiliki kecenderungan untuk menaikkan dividend payout ratio. Sebaliknya, ketika profitabilitas menurun, ruang bagi perusahaan untuk membagikan dividen menjadi lebih terbatas. Pandangan tersebut konsisten dengan teori *bird-in-the-hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang diterima saat ini dibandingkan potensi keuntungan modal di masa depan yang belum pasti. Oleh karena itu, perusahaan dengan performa keuangan kuat biasanya berupaya menjaga stabilitas pembayaran dividen sebagai bentuk jaminan dan sinyal kepercayaan kepada pasar. Temuan dalam penelitian ini sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Danu Bramaputra et al. (2022), Septika et al. (2021), dan Sabtohadhi et al. (2022), yang sama-sama menyimpulkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan positif dengan keputusan perusahaan dalam membagikan dividen.

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3. Metode Penelitian

Dalam penelitian ini, pendekatan yang digunakan berfokus pada metode kuantitatif, di mana data yang dihasilkan berupa angka dan dianalisis melalui prosedur statistik guna memastikan apakah hipotesis yang diajukan dapat diterima atau ditolak. Dari sisi konseptual, penelitian ini tergolong sebagai riset asosiatif dengan pola hubungan kausal, sebab analisisnya

diarahkan untuk mengidentifikasi adanya keterkaitan antar variabel sekaligus menilai sejauh mana variabel independen memberikan pengaruh terhadap variabel dependen. Fokus riset diarahkan pada bagaimana likuiditas, leverage, dan profitabilitas dapat memengaruhi penentuan kebijakan dividen. Dalam penelitian ini, keputusan perusahaan mengenai apakah akan membagikan dividen atau tidak diperlakukan sebagai variabel dependen dan dikodekan dalam bentuk dummy. Perusahaan yang melakukan distribusi dividen diberi nilai 1, sedangkan perusahaan yang tidak membagikan dividen diberi nilai 0. Pendekatan ini digunakan karena fokus analisis lebih diarahkan pada adanya keputusan pembagian dividen, bukan pada besaran nilai dividennya. Variabel independennya mencakup tiga indikator keuangan. Likuiditas dievaluasi menggunakan Current Ratio (CR), struktur pendanaan perusahaan direpresentasikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) sebagai ukuran leverage, sedangkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba diukur memakai Return on Assets (ROA) sebagai proksi profitabilitas. Seluruh informasi yang diperlukan diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 tahun 2024, dengan sumber berupa publikasi resmi Bursa Efek Indonesia serta laporan tahunan masing-masing emiten. Pemilihan sampel dilakukan melalui teknik purposive sampling, yakni hanya perusahaan dengan ketersediaan data lengkap dan sesuai dengan kebutuhan indikator penelitian yang diikutsertakan. Setelah seluruh data terkumpul, proses analisis dimulai dengan penyusunan statistik deskriptif, kemudian dilanjutkan menggunakan metode regresi logistik, mengingat bentuk variabel dependen bersifat kategorikal. Evaluasi model regresi mencakup pengujian -2 Log Likelihood, nilai Nagelkerke R-Square, uji kelayakan model Hosmer and Lemeshow, serta klasifikasi akurasi prediksi, dengan batas signifikansi 5% sebagai dasar penerimaan atau penolakan hipotesis.

4. Hasil dan Pembahasan

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Sebelum memasuki tahap analisis utama, penelitian ini terlebih dahulu melakukan eksplorasi awal terhadap data melalui analisis deskriptif. Proses ini bertujuan untuk melihat bagaimana pola dan karakteristik data terbentuk, dengan memeriksa beberapa ukuran statistik seperti jumlah observasi, kisaran nilai minimum dan maksimum, nilai rata-rata, serta besaran penyebaran data yang ditunjukkan melalui standar deviasi. Melalui langkah tersebut, variabel yang digunakan yakni likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), leverage yang direpresentasikan oleh Debt to Equity Ratio (DER), profitabilitas melalui Return on Assets (ROA), serta kebijakan dividen (DIVIDEN) dapat dipahami kecenderungan dan distribusi nilainya, sehingga memberikan gambaran awal yang lebih komprehensif sebelum memasuki tahapan pengujian lanjutan.

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	42	0,10	17,40	2,200	2,8571
DER	42	0,10	12,50	1,696	2,4183
ROA	42	-12,60	29,70	6,202	7,2400
Valid N (listwise)	42				

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Dari informasi statistik pada Tabel 1, penelitian ini menggunakan 42 sampel perusahaan dari daftar LQ45. Satu perusahaan tidak diikutsertakan karena tidak memenuhi kelengkapan data. Gambaran umum statistik memperlihatkan bahwa setiap variabel menunjukkan kondisi finansial yang cukup bervariasi di antara perusahaan sampel.

Untuk indikator likuiditas yang direpresentasikan melalui Current Ratio (CR), rata-rata nilainya sebesar 2,200. Namun, rentang datanya sangat luas—mulai dari 0,10 hingga 17,40—serta standar deviasi 2,8571, yang menunjukkan bahwa kemampuan masing-masing perusahaan

dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sangat beragam. Kondisi serupa terlihat pada variabel leverage yang diukur dengan Debt to Equity Ratio (DER). Nilai reratanya berada pada posisi 1,696, sedangkan nilai terendah dan tertingginya berturut-turut adalah 0,10 dan 12,50, dengan standar deviasi 2,4183. Variasi tersebut mengisyaratkan adanya perbedaan pola pembiayaan dan tingkat ketergantungan terhadap utang antar perusahaan.

Sementara itu, tingkat profitabilitas dengan nilai rata-rata 6,202 memiliki rentang persebaran mulai dari -12,60 hingga 29,70 serta standar deviasi 7,2400. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja laba perusahaan dalam indeks LQ45 tidak seragam, bahkan beberapa mengalami kondisi negatif. Pada variabel kebijakan dividen, pengukuran dilakukan secara kategorikal menggunakan dummy, yaitu angka 1 untuk perusahaan yang membagikan dividen dan angka 0 untuk yang tidak. Proporsi pembagian dividen dapat dilihat pada tabel lanjutan yang menyajikan distribusi frekuensi variabel tersebut:

Tabel 2. Distribusi Frekuensi Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen	Frekuensi		Persen	
	Tidak Membagikan Dividen		Membagikan Dividen	
	9		21,4	
	33		78,6	
	42		100,0	

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Tabel 2 menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan yang diteliti cenderung melaksanakan kebijakan pembagian dividen. Dari keseluruhan 42 perusahaan yang menjadi objek penelitian, sekitar 78,6% (atau 33 perusahaan) memilih untuk menyalurkan dividen kepada pemegang saham pada periode pengamatan. Sementara itu, bagian sisanya, yaitu 9 perusahaan dengan persentase 21,4%, mengambil keputusan untuk tidak melakukan distribusi dividen pada tahun tersebut.

Hasil Analisis Regresi Logistik

Menilai Keseluruhan Model (*Overall Model Fit*)

Tabel 3. Overall Model Fit

-2Log likelihood awal (block number = 0)	43,645
-2Log likelihood akhir (block number = 1)	25,220

Sumber : Hasil pengolahan data dengan SpSS 25.0

Berlandaskan hasil analisis regresi pada tabel 3, terlihat bahwa evaluasi awal model dilakukan melalui indikator $-2 \text{ Log Likelihood } (-2\text{LogL})$. Nilai awal pada Block 0 sebesar 43,645 menggambarkan tingkat ketidakakuratan prediksi sebelum variabel bebas dimasukkan. Setelah memasukkan likuiditas, leverage, dan profitabilitas ke dalam model (Block 1), nilai tersebut menurun menjadi 25,220. Perbedaan sebesar 18,425 poin ini menandakan adanya peningkatan kemampuan model dalam memetakan kategori kebijakan dividen. Semakin kecil nilai -2LogL , semakin baik kinerja prediktif model, sehingga penurunan ini mengindikasikan bahwa variabel independen yang ditambahkan memberikan kontribusi nyata dalam menjelaskan variasi keputusan dividen perusahaan. Dengan demikian, temuan ini menunjukkan bahwa model yang dihasilkan layak dan hipotesis nol dapat diterima.

Koefisien Determinan (*Nagelkerke R Square*)

Tabel 4. Model Summary

-2Log likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
25,220	0,355	0,550

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Nilai Nagelkerke R Square sebesar 0,550 pada Tabel 4 menunjukkan bahwa model yang digunakan mampu menjelaskan sekitar 55% variasi kebijakan dividen. Hal ini menandakan

bahwa likuiditas, leverage, dan profitabilitas secara kolektif berperan signifikan dalam memengaruhi keputusan perusahaan terkait pembagian dividen. Sementara itu, sisa 45% variasinya berasal dari unsur lain di luar variabel yang diteliti. Tingkat koefisien determinasi tersebut berada dalam rentang interpretasi moderat menuju kuat. Oleh karena itu, model ini dapat dikatakan representatif dalam menangkap pola dan proses pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan LQ45.

Menilai Kelayakan Model Regresi

Tabel 5. Hosmer and Lemeshow's Test

Chi-Square	df	Sig.
4,148	8	0,844

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan hasil pengujian yang dirangkum pada Tabel 5, model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak digunakan. Hal tersebut ditunjukkan melalui nilai uji kecocokan model Hosmer and Lemeshow yang menghasilkan chi-square sebesar 4,148 dengan tingkat signifikansi 0,844. Karena nilai signifikansi tersebut berada di atas batas 0,05, maka hipotesis nol tidak ditolak. Kondisi ini mengindikasikan bahwa model mampu menggambarkan hubungan antara variabel bebas dan keputusan pembagian dividen secara memadai. Dengan demikian, model prediktif yang digunakan telah menunjukkan konsistensi dengan pola data aktual, sehingga dapat disimpulkan bahwa model tersebut valid dan relevan sebagai dasar analisis dalam penelitian ini.

Matriks Klasifikasi

Tabel 6. Classification Table

s		Predicted Dividen		Percentage Correct
		Tidak Membagikan Dividen (=0)	Membagikan Dividen (=1)	
Dividen	Tidak Membagikan Dividen	5	4	55,6
	Membagikan Dividen	3	30	90,9
Overall Percentage				83,3

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Seperti terlihat pada hasil regresi di Tabel 6, diperoleh informasi bahwa model statistik yang digunakan mampu mengklasifikasikan keputusan perusahaan terkait pembagian dividen dengan tingkat ketepatan mencapai 83,3%. Dari keseluruhan 42 observasi yang dianalisis, proporsi perusahaan yang teridentifikasi berpotensi membagikan dividen berada pada angka 90,9%. Di sisi lain, persentase entitas yang diprediksi tidak melakukan distribusi dividen tercatat sebesar 55,6% dari total sampel.

Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Variables in the Equation

							95.0% C.I. for EXP(B)	
		B	S.E.	Wald	df	Sig.	Exp(B)	
Step 1 ^a	CR	-0,496	0,494	1,005	1	0,316	0,609	0,231 1,605
	DER	0,090	0,218	0,170	1	0,680	1,094	0,713 1,679
	ROA	0,569	0,232	5,999	1	0,014	1,766	1,120 2,784

Constant	-0,120	1,209	0,010	1	0,921	0,887
----------	--------	-------	-------	---	-------	-------

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Dengan menggunakan analisis regresi logistik pada tingkat signifikansi 5%, diperoleh model estimasi sebagai berikut:

$$KD = -0,120 - 0,496 (\text{Likuiditas}) + 0,090 (\text{Leverage}) + 0,569 (\text{Profitabilitas}) + \varepsilon$$

Berdasarkan hasil estimasi model, kontribusi masing-masing variabel bebas terhadap kebijakan dividen dapat dianalisis melalui nilai koefisien dan tingkat signifikansinya. Variabel likuiditas tercatat memiliki koefisien negatif sebesar $-0,496$ dengan nilai signifikansi $0,316$. Karena angka tersebut berada di atas batas signifikansi $0,05$, maka asumsi statistik menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan yang berarti antara likuiditas dan kebijakan dividen, sehingga hipotesis yang diajukan sebelumnya tidak dapat diterima. Situasi serupa juga ditemukan pada variabel leverage. Dengan nilai koefisien $0,090$ serta signifikansi $0,680$ yang juga melampaui ambang α variabel ini dinyatakan tidak memberikan kontribusi signifikan dalam memengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan.

Sebaliknya, variabel profitabilitas menunjukkan hasil yang berbeda. Koefisien sebesar $0,569$ dan tingkat signifikansi $0,014$ yang berada di bawah $0,05$ mengindikasikan bahwa variabel ini memiliki hubungan yang signifikan dengan kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis alternatif diterima, dan dapat disimpulkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan berperan dalam menentukan keputusan terkait distribusi dividen. Selain itu, penilaian keseluruhan model dilakukan melalui Omnibus Tests of Model Coefficients. Uji ini bertujuan memastikan apakah seluruh variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Model dinyatakan layak apabila nilai signifikansi berada di bawah $0,05$. Namun apabila lebih besar dari batas tersebut, maka secara statistik tidak ditemukan pengaruh kolektif variabel independen terhadap kebijakan dividen.

Tabel 8. Omnibus Tests of Model Coefficients

Chi-Square	df	Sig.
18,425	3	0,000
18,425	3	0,000
18,425	3	0,000

Hasil diperoleh melalui analisis data menggunakan SPSS 25.0

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 8, nilai signifikansi sebesar $0,000$ —yang berada di bawah ambang batas $\alpha = 0,05$ menunjukkan bahwa model penelitian terbukti signifikan secara simultan. Dengan demikian, hipotesis alternatif diterima dan dapat disimpulkan bahwa kombinasi variabel bebas, yaitu likuiditas, leverage, serta profitabilitas, secara kolektif memberikan pengaruh terhadap penetapan kebijakan dividen.

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 Tahun 2024

Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas memiliki koefisien $-0,496$ dengan nilai signifikansi $0,316$, yang melebihi batas $\alpha = 0,05$. Hal ini mengindikasikan bahwa secara statistik, likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 tahun 2024. Dengan demikian, hipotesis H_1 yang menyatakan adanya pengaruh positif likuiditas (CR) terhadap kebijakan dividen tidak didukung oleh data. Secara teoritis, perusahaan dengan likuiditas tinggi diasumsikan memiliki cadangan kas yang cukup sehingga lebih mampu melakukan pembayaran dividen. Namun, temuan empiris pada penelitian ini menunjukkan bahwa ketersediaan likuiditas yang tinggi tidak selalu diterjemahkan menjadi keputusan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham.

Banyak perusahaan yang menyimpan kas untuk keperluan strategis seperti ekspansi, reinvestasi, penguatan internal cash buffer, maupun antisipasi volatilitas pasar, sehingga dividen

tidak selalu diprioritaskan. Di sisi lain, terdapat perusahaan dengan rasio likuiditas rendah yang tetap konsisten memberikan dividen karena mempertimbangkan citra korporasi, hubungan dengan investor, dan stabilitas jangka panjang di pasar modal. Hasil mengindikasikan bahwa dividen bukan keputusan jangka pendek yang hanya berorientasi pada posisi kas sesaat, tetapi lebih merupakan keputusan strategis yang dipengaruhi berbagai pertimbangan manajerial. Hasil ini konsisten dengan kesimpulan Firnanda & Jati (2022) serta Prasetyo & Suryandani (2023) yang menyatakan bahwa tingginya likuiditas lebih sering dimanfaatkan perusahaan sebagai modal menjaga stabilitas operasi dan pendanaan, bukan sebagai dasar pembagian dividen; bahkan perusahaan dengan likuiditas rendah tetap dapat membagikan dividen selama kinerja laba dan operasionalnya terjaga.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 Tahun 2024

Hasil pengujian statistik menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki koefisien sebesar 0,090 dengan tingkat signifikansi 0,680. Nilai signifikansi tersebut melebihi batas 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel ini tidak bersifat signifikan. Meskipun demikian, arah hubungan leverage terhadap kebijakan dividen tercatat negatif, sehingga hipotesis kedua (H_2) yang memprediksi adanya pengaruh negatif DER terhadap kebijakan dividen tetap dapat diterima secara teoritis. Secara konsep, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung memiliki ruang finansial yang lebih terbatas untuk membagikan dividen karena sebagian laba harus diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban pembayaran bunga maupun pelunasan pokok pinjaman. Akan tetapi, ketidaksignifikanan hasil empiris tersebut menunjukkan bahwa besarnya leverage tidak selalu menjadi faktor penentu dalam keputusan pembagian dividen. Dengan kata lain, keputusan dividen kemungkinan lebih dipengaruhi oleh pertimbangan manajerial lain seperti stabilitas laba, kebijakan internal perusahaan, atau strategi mempertahankan kepercayaan investor. Pada perusahaan besar seperti emiten LQ45, penggunaan instrumen utang cenderung terkelola dengan baik sehingga tidak menimbulkan tekanan terhadap kemampuan pembagian dividen. Bahkan perusahaan dengan tingkat leverage tinggi dapat tetap menyalurkan dividen apabila memiliki kemampuan menghasilkan arus kas dan laba yang stabil. Sebaliknya, tingkat leverage rendah tidak serta-merta menjamin peningkatan pembayaran dividen apabila perusahaan memprioritaskan penahanan laba untuk investasi kembali atau ekspansi usaha. Temuan ini konsisten dengan studi Danu Bramaputra et al. (2022) dan Adli et al. (2024) yang menegaskan bahwa pembagian dividen tidak sepenuhnya ditentukan oleh beban utang, melainkan lebih dipengaruhi oleh strategi manajerial dan orientasi kebijakan keuangan jangka panjang perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 Tahun 2024

Hasil analisis statistik memperlihatkan bahwa variabel profitabilitas memperoleh koefisien sebesar 0,569 dengan tingkat signifikansi 0,014. Nilai tersebut berada di bawah ambang signifikansi 0,05, sehingga dapat dipastikan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang nyata dan searah terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, hipotesis ketiga (H_3) dinyatakan terbukti.

Profitabilitas sendiri mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aktivitas operasionalnya. Ketika tingkat laba meningkat, perusahaan umumnya berada pada posisi finansial yang lebih aman untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Dalam kerangka signaling theory, pembagian dividen pada kondisi profit yang tinggi bukan hanya sekadar distribusi laba, tetapi juga merupakan bentuk komunikasi strategis kepada pasar. Perusahaan ingin menunjukkan keyakinan terhadap prospek usaha di masa depan serta memastikan investor bahwa stabilitas keuangan dapat dipertahankan.

Temuan ini sejalan dengan temuan empiris terdahulu, seperti studi yang dilakukan oleh Kumaemaroh & Khamimah (2024) dan Tehresia et al. (2023), yang menegaskan bahwa

perusahaan dengan tingkat profit tinggi umumnya lebih mampu membagikan dividen tanpa mengganggu kebutuhan kas operasional. Oleh karena itu, profitabilitas dapat dianggap sebagai faktor dominan yang memengaruhi formulasi kebijakan dividen dalam struktur keputusan korporasi.

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 Tahun 2024

Berdasarkan hasil analisis statistik, dapat disimpulkan bahwa keputusan pembagian dividen pada perusahaan yang tergolong dalam indeks LQ45 tahun 2024 tidak berdiri sendiri, melainkan dipengaruhi oleh dinamika kinerja keuangan, khususnya aspek likuiditas, leverage, dan profitabilitas. Validitas model penelitian terkonfirmasi melalui hasil Omnibus Tests of Model Coefficients, di mana tingkat signifikansi tercatat jauh di bawah nilai ambang penerimaan ($0,000 < 0,05$). Temuan tersebut mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan mampu menggambarkan fenomena penelitian secara layak.

Jika ditinjau dari kontribusi variabel penjelas, ketiga indikator tersebut secara simultan mampu memberikan penjelasan terhadap 55% variasi kebijakan dividen, sementara 45% lainnya masih bergantung pada faktor eksternal maupun internal lain yang belum dicakup dalam penelitian ini. Dalam praktik pasar modal, distribusi dividen erat kaitannya dengan kemampuan perusahaan menjaga performa keuangan, terutama penciptaan laba yang konsisten sebagai bentuk imbal hasil terhadap pemegang saham.

Hasil penelitian terdahulu turut menguatkan fenomena ini. Tehresia et al. (2023) menegaskan bahwa pola pembagian dividen yang cenderung stabil atau meningkat dapat mendorong persepsi positif serta memperkuat kepercayaan investor. Selain itu, diskusi mengenai strategi pengelolaan laba juga menjadi relevan, karena manajemen dihadapkan pada pilihan antara mempertahankan laba untuk memperbesar kapasitas investasi atau menyalurkannya sebagai dividen. Kumaemaroh dan Khamimah (2024) menyoroti bahwa sebagian investor lebih menyukai dividen dibandingkan capital gain karena risiko yang relatif lebih rendah dibandingkan mengandalkan apresiasi harga saham di masa mendatang.

5. Penutup Kesimpulan

Hasil penelitian ini, yang menganalisis perusahaan LQ45 tahun 2024 dengan regresi logistik biner dan kebijakan dividen sebagai variabel dummy, menunjukkan bahwa likuiditas dan leverage tidak berperan signifikan dalam menentukan distribusi dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa besaran kas jangka pendek maupun tingkat utang bukanlah faktor dominan dalam pengambilan keputusan dividen perusahaan besar yang memiliki struktur pendanaan mapan. Sebaliknya, profitabilitas muncul sebagai penentu utama, di mana perusahaan dengan laba lebih tinggi cenderung lebih siap membagikan dividen kepada pemegang saham. Secara kolektif, likuiditas, leverage, dan profitabilitas menjelaskan sekitar 55% variasi kebijakan dividen, sehingga masih terdapat faktor-faktor lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan, free cash flow, dan kepemilikan institusional yang kemungkinan memengaruhi keputusan dividen di luar model penelitian ini.

Riset ini mempunyai *limitasi*, antara lain pengamatan yang hanya dilakukan pada tahun 2024 dan variabel independen yang terbatas. Oleh karena itu, studi lanjutan disarankan untuk memperluas periode pengamatan serta menambahkan variabel tambahan guna memberikan pemahaman lebih komprehensif mengenai determinan kebijakan dividen. Dari sisi praktik, perusahaan dianjurkan untuk mempertahankan dan meningkatkan profitabilitas serta transparansi laporan keuangan agar kepercayaan investor tetap terjaga, sementara investor dapat menggunakan profitabilitas sebagai indikator utama dalam menilai potensi pembagian dividen perusahaan LQ45.

Daftar Pustaka

- Adli, M. N., Utaminingtyas, T. H., & Khairunnisa. Hera. (2024). Analisis Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(1).
- Bahodirovich, K. B. (2024). Financial Leverage Ratios And Analysis. *Ethiopian International Journal Of Multidisciplinary Research*, 11, 11. <https://doi.org/https://www.eijmr.org/index.php/eijmr/>
- Danu Bramaputra, E., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Kajian Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 3, 424. <https://doi.org/1047467/elmal.v3i3.901>
- Firnanda, F. S., & Jati, A. K. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Infrastruktur. *OPTIMAL: Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 16(1).
- Ghozali, I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (19th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kumaemaroh, K., & Khamimah, K. (2024). Kebijakan Dividen berdasarkan Profitabilitas, Leverage dan Growth (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2022). *Serat Acitya*, 13(2), 33–39. <https://doi.org/10.56444/sa.v13i2.2033>
- Monyati, N. P., Wahyudi, A., Gama, S., Putu, N., & Astiti, Y. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Universitas Mahasarakswati*, 2.
- 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>
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19. <https://doi.org/https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>
- Prasetyo, I., & Suryandani, W. (2023). Relevansi Antara Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Indeks LQ 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12.
- Sabtohadhi, O. J., Nurfadillah, M., & Anitra, V. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Media Bina Ilmiah*. <https://doi.org/10.3375/mbi.v16i7.1500>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Review of Applied Accounting Research*, 1.
- Sulistiyowati, T., Anwar, K., & Pardosi, P. (2025). A Systematic Literature Review On Dividend Policy: Theories, Determinants, And Firm Outcomes. *Journal EScience Humanity*, 5(2).
- Susesti, D. A., & Wahyuningtyas, E. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Pada Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Accounting and Management Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.33086/amj.v6i1.2821>
- Swandana, D., Gultom, S. A., & Jati, F. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *JAKP: Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1).
- Tehresia, C. V., Yangga, J., Hayati, K., & Ginting, W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3386. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.4084>

- Thosen, E. E., & Dermawan, S. E. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar BEI Periode 2018-2020. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 5.
- Widiantoro, D., & Khoiriawati, N. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Solvabilitas Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Pada BEI Periode 2018-2021. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7.
- Wulandari, B., Siahaan, A., Sitinjak, C. V., & Purba, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Chas Flow, Leverage, Growth, Pofitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(01).