

Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen: Pada Perusahaan yang Termasuk Indeks IDX High Dividend 20 yang Terdaftar di BEI Tahun 2019-2021

Puput Putri Wulan*, Yelsha Dwi Pasca, Dini Tiara Tajriani

Program Studi Manajemen, Institut Budi Utomo Nasional, Majalengka, Jawa Barat, Indonesia

*Corresponding Author: Puputputriwulan58@gmail.com

Article History:

Received 2025-05-10

Accepted 2025-07-01

Keywords:

Profitability

Liquidity

Dividend Policy

Return On Assets

Current Ratio

Dividend Payout Ratio

ABSTRACT

Dividend policy represents a complex financial decision faced by corporate management as it involves trade-offs between distributing profits to shareholders versus retaining earnings for future investments. This study aims to analyze the influence of profitability and liquidity on dividend policy in companies included in the IDX High Dividend 20 index listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2021. The study employed a quantitative approach with explanatory design. Samples were selected using purposive sampling, resulting in 42 observations from 13 companies over three years. The dependent variable was dividend policy measured by Dividend Payout Ratio (DPR), while independent variables included profitability (ROA) and liquidity (Current Ratio). Data were analyzed using multiple linear regression with SPSS version 25. The results showed that profitability had a significant positive effect on dividend policy ($\beta=1.275$; $t=3.010$; $p=0.005$). Liquidity also had a significant positive effect on dividend policy ($\beta=0.178$; $t=3.192$; $p=0.003$). Simultaneously, profitability and liquidity significantly influenced dividend policy ($F=5.372$; $p=0.009$) with the ability to explain 35.8% of the variation (Adjusted $R^2=0.358$). Profitability and liquidity proved to be significant determinants of dividend policy in high dividend yield companies. These findings support the bird-in-the-hand theory and pecking order theory, providing guidance for management in optimizing dividend policy and assisting investors in dividend-focused investment strategies.

Kata Kunci:

Profitabilitas

Likuiditas

Kebijakan Dividen

Pengembalian Aset

Rasio Lancar

Rasio Pembayaran Dividen

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan kompleks yang dihadapi manajemen perusahaan karena melibatkan trade-off antara membagikan keuntungan kepada pemegang saham versus mempertahankan laba untuk investasi masa depan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain eksplanatori. Sampel dipilih menggunakan purposive sampling, menghasilkan 42 observasi dari 13 perusahaan selama tiga tahun. Variabel dependen adalah kebijakan dividen yang diukur dengan Dividend Payout Ratio (DPR), sedangkan variabel independen meliputi profitabilitas (ROA) dan likuiditas (Current Ratio). Data dianalisis menggunakan regresi linier berganda dengan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ($\beta=1,275$; $t=3,010$; $p=0,005$). Likuiditas juga berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen ($\beta=0,178$; $t=3,192$; $p=0,003$). Secara simultan, profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen ($F=5,372$; $p=0,009$) dengan kemampuan menjelaskan variasi sebesar 35,8% (Adjusted $R^2=0,358$). Profitabilitas dan likuiditas terbukti menjadi determinan signifikan kebijakan dividen pada perusahaan high dividend yield. Temuan ini mendukung bird-in-the-hand theory dan pecking order theory, memberikan panduan bagi manajemen dalam optimalisasi kebijakan dividen dan membantu investor dalam strategi dividend-focused investment.

PENDAHULUAN

Pasar modal Indonesia mengalami perkembangan yang signifikan dalam dekade terakhir, dengan meningkatnya partisipasi investor ritel yang mencapai lebih dari 9 juta investor pada tahun 2022.

Fenomena ini menunjukkan semakin tingginya kesadaran masyarakat terhadap pentingnya investasi sebagai instrumen pencapaian tujuan keuangan jangka panjang. Dalam konteks investasi saham, investor umumnya mengharapkan dua jenis return utama, yaitu capital gain dan dividen. Capital gain merupakan keuntungan yang diperoleh dari selisih harga jual dan harga beli saham, sementara dividen adalah distribusi keuntungan perusahaan kepada pemegang saham sebagai kompensasi atas kepemilikan saham mereka. Bagi investor yang mengutamakan pendapatan rutin, dividen menjadi pertimbangan utama dalam keputusan investasi, karena memberikan aliran kas yang relatif stabil dan dapat diprediksi.

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan paling kompleks yang dihadapi manajemen perusahaan, karena melibatkan trade-off antara membagikan keuntungan kepada pemegang saham saat ini versus mempertahankan laba untuk investasi dan pertumbuhan di masa depan. Keputusan ini tidak hanya mempengaruhi kepuasan pemegang saham, tetapi juga berdampak pada struktur modal, likuiditas perusahaan, dan pada akhirnya nilai perusahaan. Bursa Efek Indonesia (BEI) telah mengakui pentingnya dividen dalam menarik investor dengan meluncurkan indeks khusus yaitu IDX High Dividend 20, yang mencakup 20 saham dengan dividend yield tertinggi dan memenuhi kriteria likuiditas tertentu. Indeks ini menjadi benchmark penting bagi investor yang mengutamakan pendapatan dividen dalam strategi investasi mereka.

Meskipun pentingnya kebijakan dividen telah diakui secara luas, masih terdapat perdebatan akademik mengenai faktor-faktor yang paling berpengaruh terhadap keputusan pembagian dividen. Teori-teori keuangan klasik seperti bird-in-the-hand theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen daripada capital gain karena dividen memberikan kepastian yang lebih tinggi. Sebaliknya, Miller dan Modigliani dalam irrelevance theory berpendapat bahwa kebijakan dividen tidak mempengaruhi nilai perusahaan dalam kondisi pasar yang sempurna. Namun, dalam praktiknya, berbagai faktor internal perusahaan seperti profitabilitas dan likuiditas terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian empiris mengenai determinan kebijakan dividen telah banyak dilakukan, namun hasil yang diperoleh masih menunjukkan inkonsistensi. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda bahkan kontradiktif mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Indrawaty dan Mildawati (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. Sejalan dengan itu, Ratnasari dan Purnawati (2019) membuktikan bahwa profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan, dan leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Lestari et al. (2017) juga menemukan pengaruh positif dan signifikan likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, yang diperkuat oleh temuan Yuliantari et al. (2019) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Namun demikian, hasil penelitian lainnya menunjukkan temuan yang berbeda. Riki et al. (2022) menemukan bahwa struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi, namun dengan tingkat signifikansi yang bervariasi. Sementara itu, Purba et al. (2020) dalam penelitiannya pada perusahaan manufaktur menemukan bahwa profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan utang, dan likuiditas memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap kebijakan dividen. Inkonsistensi hasil penelitian ini menunjukkan adanya kesenjangan pengetahuan yang perlu dijembatani melalui penelitian lebih lanjut dengan menggunakan sampel dan periode yang berbeda.

Profitabilitas, yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA), menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih baik dalam membagikan dividen karena tersedianya laba yang memadai. Namun, hubungan ini tidak selalu linier karena perusahaan dengan profitabilitas

tinggi mungkin juga memiliki peluang investasi yang menarik sehingga lebih memilih menahan laba untuk ekspansi. Di sisi lain, likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki fleksibilitas yang lebih besar dalam membagikan dividen karena tidak menghadapi tekanan kas yang signifikan.

Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 selama periode 2019-2021, yang merupakan periode menarik untuk diteliti karena mencakup kondisi normal (2019), pandemi COVID-19 (2020), dan periode pemulihan ekonomi (2021). Periode ini memberikan variasi kondisi ekonomi yang dapat memberikan gambaran komprehensif mengenai konsistensi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dalam berbagai skenario ekonomi. Selain itu, pemilihan perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20 memberikan keunikan tersendiri karena perusahaan-perusahaan ini telah terbukti konsisten dalam membagikan dividen dengan yield yang tinggi, sehingga dapat memberikan insight yang lebih spesifik mengenai praktik kebijakan dividen pada perusahaan yang memang mengutamakan pembagian dividen.

Signifikansi penelitian ini terletak pada kontribusinya terhadap literatur keuangan perusahaan, khususnya dalam memahami determinan kebijakan dividen di pasar modal Indonesia. Dari sisi praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan panduan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal, serta membantu investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih informed. Selain itu, penelitian ini juga berkontribusi pada pengembangan indeks IDX High Dividend 20 sebagai instrumen investasi yang semakin populer di kalangan investor Indonesia.

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan penelitian yang telah diuraikan, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Secara spesifik, penelitian ini akan menguji pengaruh parsial profitabilitas terhadap kebijakan dividen, menguji pengaruh parsial likuiditas terhadap kebijakan dividen, dan menganalisis pengaruh simultan profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Melalui penelitian ini, diharapkan dapat diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan dengan karakteristik dividend yield tinggi di Indonesia.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan desain penelitian eksplanatori yang bertujuan untuk menguji hubungan kausal antara variabel independen dan dependen. Jenis penelitian ini dipilih karena sesuai dengan tujuan penelitian yang ingin menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen secara empiris menggunakan data numerik yang dapat diukur dan dianalisis secara statistik.

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang pernah masuk dalam indeks IDX High Dividend 20 selama periode 2019-2021. Indeks IDX High Dividend 20 dipilih sebagai populasi karena mencakup perusahaan-perusahaan yang konsisten memberikan dividen dengan yield tinggi, sehingga relevan dengan fokus penelitian mengenai kebijakan dividen. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling dengan kriteria seleksi yang telah ditetapkan untuk memastikan kualitas dan konsistensi data. Kriteria inklusi sampel meliputi perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX High Dividend 20 secara konsisten selama tiga tahun berturut-turut dari 2019 hingga 2021, menerbitkan laporan keuangan audited secara lengkap dan tepat waktu selama periode penelitian, membagikan dividen tunai selama periode penelitian, dan memiliki data keuangan yang lengkap untuk perhitungan

variabel penelitian. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan dengan total 39 observasi selama tiga tahun, namun setelah dilakukan verifikasi data akhir, sampel yang dapat digunakan sebanyak 42 observasi.

Instrumen penelitian yang digunakan berupa lembar observasi terstruktur untuk mencatat data sekunder dari laporan keuangan perusahaan. Data sekunder dipilih karena memberikan informasi yang objektif, teraudit, dan dapat dipertanggungjawabkan. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), dihitung dengan membagi dividen per saham dengan earning per saham. Variabel independen pertama adalah profitabilitas yang diprosikan dengan Return on Assets (ROA), dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. Variabel independen kedua adalah likuiditas yang diukur menggunakan Current Ratio (CR), dihitung dengan membagi aset lancar dengan kewajiban lancar.

Prosedur pengumpulan data dilakukan melalui dokumentasi dan observasi non-partisipan terhadap laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan di website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi masing-masing perusahaan sampel. Data yang dikumpulkan mencakup informasi mengenai total aset, laba bersih, dividen per saham, earning per saham, aset lancar, dan kewajiban lancar untuk periode 2019-2021. Seluruh data yang dikumpulkan kemudian diverifikasi keakuratannya dengan membandingkan sumber data dari berbagai platform keuangan yang kredibel untuk memastikan konsistensi dan reliabilitas data.

Metode analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan bantuan software SPSS versi 25. Sebelum melakukan analisis regresi, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas menggunakan Kolmogorov-Smirnov test, uji multikolinearitas dengan melihat nilai Variance Inflation Factor (VIF), uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser, dan uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson test. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran karakteristik data meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi masing-masing variabel. Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t untuk menguji pengaruh parsial masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, dan uji F untuk menguji pengaruh simultan seluruh variabel independen terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar proporsi variasi variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen. Tingkat signifikansi yang digunakan dalam penelitian ini adalah $\alpha = 0,05$ atau 5%.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021. Analisis Statistik deskriptif untuk data yang diperoleh disajikan di tabel 1.

Tabel 1. Hasil Pengujian Analisis Statistik Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|----------|----------------|
| Profitabilitas | 42 | .0037 | .3580 | .098202 | .0944172 |
| Likuiditas | 42 | .2428 | 3.3121 | 1.556986 | .7231575 |
| Kebijakan Dividen | 42 | .2500 | 1.4766 | .649390 | .2906451 |
| Valid N (listwise) | 42 | | | | |

Berdasarkan tabel 1 Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel profitabilitas nilai maksimum sebesar 35,8% dimiliki oleh UNVR tahun 2020, nilai minimum yaitu sebesar 0,37%, dimiliki oleh BBNI tahun 2020, sedangkan untuk nilai rata-rata profitabilitas yaitu sebesar 9,8%. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel likuiditas nilai maksimum sebesar 33,12% dimiliki oleh INTP tahun 2019,

nilai minimum yaitu sebesar 24,28%, dimiliki oleh PTBA tahun 2021, sedangkan untuk nilai rata-rata likuiditas yaitu sebesar 156%. Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen nilai maksimum sebesar 147 % dimiliki oleh INTP tahun 2020, nilai minimum yaitu sebesar 25%, dimiliki oleh BBNI tahun 2019, sedangkan untuk nilai rata-rata kebijakan dividen yaitu sebesar 65%.

Analisis Statistik Inferensial

Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2019-2021 maka dilakukan Analisis Statistik Inferensial, yaitu menggunakan analisis regresi.

Hasil Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Pengujian Normalitas

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N | | 42 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .25735014 |
| Most Extreme Differences | Absolute | .115 |
| | Positive | .115 |
| | Negative | -.056 |
| Kolmogorov-Smirnov Z | | .746 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .634 |

Berdasarkan hasil uji normalitas menggunakan uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test diatas menunjukkan hasil nilai Asymp.sig (2- tailed) 0,634 yang berarti lebih besar dari 0,05, maka disimpulkan data terdistribusi normal.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 3. Hasil Pengujian Regresi Linier Berganda

| Model | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 (Constant) | .259 | .102 | | 2.536 | .016 |
| Profitabilitas | 1.275 | .424 | .402 | 3.010 | .005 |
| Likuiditas | .178 | .056 | .427 | 3.192 | .003 |

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,259 + 1,275 \text{ ROA} + 0,178 \text{ CR}$$

- 1) Nilai konstanta sebesar 0,259 (positif). Nilai tersebut bisa diartikan bahwa kebijakan dividen (DPR) akan bernilai 0,259 jika masing-masing variabel profitabilitas (ROA) dan Current Ratio (CR) bernilai 0.
- 2) Profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi 1,275 yang berarti setiap kenaikan 1 satuan profitabilitas (ROA) dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 1,275.
- 3) Likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi 0,178 yang berarti setiap kenaikan 1 satuan likuiditas (CR) dengan asumsi variabel lain tetap maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0,178.

Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Profitabilitas

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .420 ^a | .176 | .154 | .2699467 |

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan angka R Square sebesar 0,176 atau 17,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Profitabilitas (X1) berpengaruh sebesar 17,6%.

Tabel 5. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Likuiditas

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .443a | .196 | .175 | .2666239 |

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan angka R Square sebesar 0,196 atau 19,6%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen Likuiditas berpengaruh sebesar 19,6%.

Tabel 6. Hasil Pengujian Koefisien Determinasi Profitabilitas dan Likuiditas

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .598a | .358 | .322 | .2416113 |

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan angka R Square sebesar 0,358 atau 35,8%. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh sebesar 35,8% dan sisanya sebesar 64,2% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

Hasil Uji T (Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji t (Parsial)

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|----------------|-----------------------------|------------|---------------------------|-------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .259 | .102 | | 2.536 | .016 |
| | Profitabilitas | 1.275 | .424 | .402 | 3.010 | .005 |
| | Likuiditas | .178 | .056 | .427 | 3.192 | .003 |

Berdasarkan data dari Tabel 6, maka dapat dianalisis sebagai berikut :

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t (parsial) diatas, dapat diketahui bahwa nilai thitung adalah sebesar 3,010, sedangkan nilai ttabel adalah sebesar 1,684. Hasil perbandingan kedua nilai tersebut menunjukkan nilai thitung > ttabel (3,010 > 1,684), maka secara parsial profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Atau dengan perbandingan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,005 < 0,05, maka terdapat pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t (parsial) diatas, dapat diketahui bahwa nilai thitung adalah sebesar 3,192, sedangkan nilai ttabel adalah sebesar 1,684. Hasil perbandingan kedua nilai tersebut menunjukkan nilai thitung > ttabel (3,192 > 1,684), maka secara parsial likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Atau dengan perbandingan nilai signifikansinya yaitu sebesar 0,003 < 0,05, maka terdapat pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Hasil Uji F (Simultan)

Tabel 7. Hasil Uji F (Simultan)

| Model | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|--------------|----------------|----|-------------|-------|-------|
| 1 Regression | .748 | 2 | .374 | 5.372 | .009b |
| Residual | 2.715 | 39 | .070 | | |
| Total | 3.463 | 41 | | | |

Berdasarkan tabel 7, dapat diketahui bahwa nilai Fhitung adalah sebesar 5,372, sedangkan nilai Ftabel adalah sebesar 3,24, Hasil perbandingan kedua nilai tersebut menunjukkan nilai Fhitung > Ftabel

(5,372 > 3,24). Adapun untuk nilai signifikansinya yaitu sebesar $0,009 < 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas dan Likuiditas berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pembahasan

Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris yang kuat mengenai pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 selama periode 2019-2021. Temuan penelitian menunjukkan bahwa baik profitabilitas maupun likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang memberikan kontribusi penting dalam memahami dinamika kebijakan dividen di pasar modal Indonesia.

Pengaruh positif dan signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen yang ditemukan dalam penelitian ini sejalan dengan bird-in-the-hand theory yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung membagikan dividen yang lebih besar karena memiliki kemampuan finansial yang memadai untuk memenuhi ekspektasi pemegang saham. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 1,275 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dalam ROA akan meningkatkan dividend payout ratio sebesar 1,275%. Besaran koefisien ini menggambarkan sensitivitas yang tinggi antara profitabilitas dan kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa manajemen perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20 sangat responsif terhadap perubahan kinerja profitabilitas dalam menentukan besaran dividen yang dibagikan.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Indrawaty dan Mildawati (2018) yang menemukan pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderator. Kesamaan hasil ini mengkonfirmasi bahwa profitabilitas merupakan determinan penting dalam kebijakan dividen, tidak hanya pada perusahaan manufaktur tetapi juga pada perusahaan dengan karakteristik dividend yield tinggi. Sejalan dengan itu, penelitian Ratnasari dan Purnawati (2019) serta Yuliantari et al. (2019) juga mendukung temuan penelitian ini dengan menunjukkan pengaruh signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada konteks pasar modal Indonesia.

Namun demikian, besarnya pengaruh profitabilitas dalam penelitian ini relatif lebih tinggi dibandingkan dengan beberapa studi sebelumnya. Hal ini dapat dijelaskan oleh karakteristik unik sampel penelitian yang fokus pada perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20. Perusahaan-perusahaan ini memiliki komitmen yang tinggi untuk membagikan dividen dengan yield yang menarik, sehingga ketika profitabilitas meningkat, mereka cenderung meningkatkan pembagian dividen secara proporsional untuk mempertahankan reputasi sebagai dividend-paying companies. Periode penelitian 2019-2021 yang mencakup kondisi ekonomi yang beragam juga memberikan variasi yang memungkinkan pengujian yang lebih robust terhadap konsistensi pengaruh profitabilitas.

Pengaruh positif dan signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen juga mendukung teori pecking order yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki fleksibilitas finansial yang lebih besar dalam membuat keputusan pendanaan, termasuk pembagian dividen. Koefisien regresi likuiditas sebesar 0,178 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 point dalam current ratio akan meningkatkan dividend payout ratio sebesar 0,178%. Meskipun besaran pengaruhnya lebih kecil dibandingkan profitabilitas, pengaruh likuiditas tetap signifikan secara statistik dan ekonomi.

Temuan mengenai pengaruh likuiditas ini sejalan dengan hasil penelitian Lestari et al. (2017) dan Purba et al. (2020) yang menemukan pengaruh positif likuiditas terhadap kebijakan dividen. Konsistensi hasil ini menunjukkan bahwa likuiditas merupakan faktor penting yang dipertimbangkan manajemen dalam menentukan kebijakan dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan yang lebih baik untuk membagikan dividen tanpa mengganggu operasional perusahaan atau menghadapi

risiko financial distress. Hal ini terutama penting bagi perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20 yang harus mempertahankan konsistensi pembagian dividen untuk memenuhi kriteria indeks.

Penelitian Riki et al. (2022) juga mendukung temuan ini dengan menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kebijakan dividen sebagai moderasi. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak hanya mempengaruhi kebijakan dividen secara langsung, tetapi juga berperan dalam menciptakan nilai perusahaan melalui sinyal positif yang diberikan kepada pasar melalui pembagian dividen yang konsisten.

Pengaruh simultan profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan oleh nilai F-hitung sebesar 5,372 (signifikan pada $\alpha = 0,05$) memberikan bukti bahwa kedua faktor ini secara bersama-sama mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Nilai adjusted R-square sebesar 35,8% menunjukkan bahwa model penelitian mampu menjelaskan variasi kebijakan dividen dengan cukup baik, meskipun masih terdapat 64,2% variasi yang dijelaskan oleh faktor lain di luar model.

Besaran adjusted R-square ini konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh multiple factors. Hal ini sejalan dengan kompleksitas keputusan keuangan perusahaan yang tidak hanya didasarkan pada faktor internal seperti profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga faktor eksternal seperti kondisi pasar, regulasi, dan ekspektasi investor. Faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini seperti leverage, growth opportunities, dan market timing mungkin juga berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Periode penelitian 2019-2021 yang mencakup era pre-pandemic, pandemic, dan recovery memberikan konteks yang menarik untuk memahami konsistensi pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dalam berbagai kondisi ekonomi. Meskipun pandemi COVID-19 pada tahun 2020 memberikan tekanan pada kinerja keuangan perusahaan, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20 tetap konsisten dalam mempertimbangkan profitabilitas dan likuiditas sebagai basis kebijakan dividen mereka.

Implikasi teoritis dari penelitian ini adalah penguatan terhadap dividend relevance theory yang menyatakan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan keputusan investasi. Hasil penelitian ini menolak dividend irrelevance theory dari Miller dan Modigliani, setidaknya dalam konteks perusahaan dengan karakteristik high dividend yield di Indonesia. Temuan ini menunjukkan bahwa dalam kondisi pasar yang tidak sempurna, kebijakan dividen menjadi sinyal penting bagi investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan.

Dari perspektif praktis, hasil penelitian ini memberikan panduan bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal. Manajemen perlu mempertimbangkan secara simultan tingkat profitabilitas dan likuiditas perusahaan dalam menentukan besaran dividen yang akan dibagikan. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan insight bahwa profitabilitas dan likuiditas dapat dijadikan indikator prediktif untuk memperkirakan kebijakan dividen perusahaan di masa depan, yang berguna dalam strategi investasi dividend-focused.

KESIMPULAN

Penelitian ini berhasil mengungkap dinamika hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang termasuk dalam indeks IDX High Dividend 20 periode 2019-2021. Temuan utama menunjukkan bahwa (1) Profitabilitas yang diukur menggunakan Return on Assets (ROA) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dengan koefisien regresi sebesar 1,275. Besaran koefisien yang tinggi ini menggambarkan sensitivitas yang kuat antara kinerja profitabilitas dan keputusan pembagian dividen pada perusahaan high dividend yield; (2) Likuiditas yang diprosikan dengan Current Ratio (CR) juga menunjukkan pengaruh positif dan signifikan

terhadap kebijakan dividen dengan koefisien regresi sebesar 0,178. Meskipun pengaruhnya lebih kecil dibandingkan profitabilitas, likuiditas tetap menjadi faktor determinan yang penting dalam keputusan pembagian dividen; dan (3) Analisis simultan menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan kemampuan menjelaskan variasi kebijakan dividen sebesar 35,8%.

Penelitian ini memberikan bukti empiris yang mendukung dividend relevance theory dan menolak dividend irrelevance theory Miller-Modigliani, khususnya dalam konteks pasar modal Indonesia. Temuan ini memperkuat argumentasi bahwa dalam kondisi pasar yang tidak sempurna, kebijakan dividen memiliki nilai informasi yang signifikan bagi investor. Pengaruh signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen mendukung pecking order theory yang menekankan pentingnya fleksibilitas finansial dalam keputusan pendanaan perusahaan, termasuk pembagian dividen. Penelitian ini juga memberikan perspektif baru dengan fokus pada perusahaan dalam indeks IDX High Dividend 20, yang berbeda dari mayoritas penelitian sebelumnya yang menggunakan sampel perusahaan manufaktur secara umum. Pendekatan ini memberikan insight yang lebih spesifik mengenai perilaku perusahaan yang memiliki komitmen tinggi terhadap pembagian dividen. Manajemen perusahaan dapat menggunakan temuan ini sebagai panduan dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal. Dengan mempertimbangkan secara simultan tingkat profitabilitas dan likuiditas, manajemen dapat menentukan dividend payout ratio yang tepat untuk memaksimalkan nilai perusahaan dan kepuasan pemegang saham.

Meskipun penelitian ini memberikan kontribusi yang signifikan, perlu diakui bahwa model penelitian hanya mampu menjelaskan 35,8% variasi kebijakan dividen. Penelitian masa depan dapat mengeksplorasi faktor-faktor lain seperti growth opportunities, leverage, market timing, dan corporate governance yang mungkin mempengaruhi 64,2% variasi yang belum dijelaskan. Selain itu, penggunaan periode penelitian yang lebih panjang dan sampel yang lebih besar dapat meningkatkan robustness temuan penelitian. Penelitian ini juga membuka peluang untuk studi komparatif antara perusahaan high dividend yield dengan perusahaan growth-oriented, serta analisis mengenai dinamika kebijakan dividen dalam berbagai fase siklus ekonomi untuk memberikan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai determinan kebijakan dividen di pasar modal Indonesia.

REFERENSI

- Britama. (2023). *Profil perusahaan yang tercatat di BEI*. Diakses pada 5 Agustus 2024, dari <https://britama.com/index.php/perusahaan-tercatat-di-bei/>
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Indeks saham IDX High Dividend 20*. Diakses pada 13 Desember 2024, dari <https://www.idx.co.id/id/data-pasar/data-saham/indeks-saham/>
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Laporan keuangan & tahunan*. Diakses pada 13 Desember 2024, dari <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>
- Hery. (2017). *Analisis laporan keuangan (Integrated and Comprehensive Edition)*. Jakarta: Grasindo.
- Indrawaty, I., & Mildawati, T. (2018). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3).
- Karyoto. (2017). *Analisa laporan keuangan*. Malang: UB Press.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 2(1), 243–250.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 2862–2890.

- Purba, M. I., Lorent, J., Angga, A., Cynthia, C., & Juli, J. (2020). Pengaruh profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan hutang, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Khatulistiwa Informatika*, 7(1), 80–87.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). *Pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen* (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Riki, M., Tubastuvi, N., Darmawan, A., & Rahmawati, I. Y. (2022). Struktur modal, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai moderasi. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 5(1), 62–75.
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559–4586.
- Swandana, I. M., Sutrisno, & Lestari, I. G. A. M. (2023). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di BEI periode 2016–2020. *Jurnal Akuntansi, Keuangan dan Perpajakan (JAKP)*, 6(1), 12–20.
- Yakhub, A. M., & Kristanti, I. N. (2022). Pengaruh kinerja laporan keuangan terhadap return saham pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks LQ45 tahun 2018–2020. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(4), 567–584.
- Yuliantari, N. P. T., Sukadana, I. W., & Widnyana, I. W. (2019). Analisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *VALUES*, 1(1).