Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi e-ISSN: 2549-4236, p-ISSN: 1411-8939
Lembaga Penellitian dan Pengabdian kepada Masyarakat
Vol 24, No 2 (2024): Juli, 1724-1731
DOI: 10.33087/jiubj.v24i2.5092

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Indeks

Ema Risna Wati, Efni Anita, Nurrahma Sari Putri
Universitas Islam Negeri Sulthan Thaha Saifudin Jambi
Correspondence: emarisna423@gmail.com, efnianita@uinjambi.ac.id, nurrahmah.sputri@uinjambi.ac.id

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas yang diwakilkan oleh *return on asset*, likuiditas yang diwakilkan oleh *current ratio* dan solvabilitas yang diwakilkan oleh *debt to equity ratio* terhadap kebijakan dividen yang diwakilkan dengan *dividend payout ratio*. Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif dengan jenis penelitian asalah asosiatif. Objek penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel adalah *purposive sampling* sehingga terdapat 14 perusahaan yang menjadi objek penelitan sehingga terdapat 42 data observasi. Data pada penelitian ini merupakan data panel yang diolah dengan aplikasi rstudio. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*, *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout rasio* dan *debt to equity ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout rasio.* Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout rasio.* Penelitian ini bermanfaat untuk menilai konsep kinerja keuangan yang terdapat dalam manajemen keuangan dengan menggunakan rasio keuangan.

Kata Kunci: kebijakan dividen, likuiditas, profitabilitas, solvabilitas

Abstract. *This study aims to determine the effect of profitability represented by return on asset, liquidity represented by current ratio and solvency represented by debt to equity ratio on dividend policy represented by dividend payout ratio. The method used in this research is quantitative with associative research type. The object of research is companies listed on the Jakarta Islamic Indeks in 2020-2022. The sampling technique is purposive sampling so that there are 14 companies that are the object of research so that there are 42 observation data. The data in this study is panel data processed with the rstudio application. The results showed that return on asset has a significant negative effect on dividend payout ratio, current ratio has no significant effect on dividend payout ratio and debt to equity ratio has no significant effect on the dividend payout ratio. Simultaneously, all independent variabels have a significant effect on the dividend payout ratio. This research is useful for assessing the concept on finansial performance contained in finansial management using finansial ratios.*

Keyword: *Dividend Policy, Liquidity, Profitability, Solvency*

PENDAHULUAN

Pandemi covid-19 memberikan pengaruh yang besar termasuk kehidupan masyarakat, kebijakan pemerintah untuk mengurangi penyebaran covid-19 memberikan dampak yang signifikan terhadap ekonomi Indonesia, pada kuartal ketiga tahun 2020 disebutkan bahwa Indonesia berada pada krisis ekonomi. Tidak hanya berdampak pada ekonomi Indonesia, pandemi covid-19 juga berdampak pada pasar modal, pada Maret 2020 BEI dan OJK sempat memberlakukan *tranding halt* atau penghentian perdagangan saham selama 30 menit apabila harga saham turun lebih dari 5% dalam sehari. Pemegang saham yang mengetahui hal tersebut tentunya akan lebih selektif lagi dalam memiliki perusahaan yang akan dijadikan tempat investasi. Dividen menjadi keuntungan yang dihararapkan oleh pemegang saham. Dividen merupakan pembagian keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen tunai maupaun dividen saham (Tatang, 2013).

Perusahaan yang konsisten dalam membayar dividen merupakan salah satu perusahaan yang digemari pemegang saham. Pembagian dividen menjadi tanggung jawab perusahaan. Pada saat menentukan kebijakan pembayaran dividen perusahaan harus mempertimbangkan pembagian antara laba bersih yang harus dibagikan kepada pemegang saham untuk pembayaran dividen dengan laba bersih yang harus dijadikan laba ditahan untuk investasi kembali perusahaan. Untuk mengetahui

persentase kebijakan tersebut dapat dilakukan menggunakan rasio kebijakan dividen yaitu *dividend payout rasio*. Semakin tinggi nilai dividend payout ratio maka semakin kecil tingkat laba bersih yang ditahan perusahaan, begitupun sebaliknya (Gitosudarmo, 2002).

Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks merupakan indeks yang mengukur kinerja 30 saham syariah yang memiliki nilai transaksi harian tinggi serta memiliki kapasitas pasar reguler tinggi dan terus melakukan seleksi pada dua kali dalam setahun, yaitu pada Mei dan Agustus, sehingga didapatkan 30 saham syariah perusahaan yang baik dan bisa disebut sebagai saham syariah yang menjadi favotit. Namun, meskipun dinilai menjadi saham syariah terbaik perusahaan yang terdaftar di indeks ini juga mengalami penurunan pembayaran dividen pada saat pandemi covid-19. Perusahaan bertahan pada indeks ini mengalami penurunan pembayaran dividen.

Tabel 1
Data Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)

No.	Kode Emiten	*Dividend Payout Rasio (%)*			Rata-rata
		2020	2021	2022	
1	ADRO	179,29	15,59	30,29	75,05
2	ANTM	5,90	21,60	24,36	17,28
3	BRPT	71,55	29,65	182,46	115,23
4	CPIN	34,53	50,74	60,43	48,56
5	EXCL	57,32	26,26	48,52	44,03
6	ICBP	42,09	45,94	61,74	49,92
7	INDF	40,89	36,83	45,70	41,14
8	INTP	147,19	103,39	94,43	115
9	KLBF	44,72	42,47	48,91	45,36
10	PTBA	127,12	11,75	63,41	75,73
11	SMGR	9,51	54,40	42,58	35,49
12	TLKM	77,93	88,03	90,16	85,37
13	UNTR	68,13	30,65	31,24	43,34
14	UNVR	102,89	110,14	108,56	107,19
Rata-rata		73,85	47,67	71,05	

Sumber: data olahan

Tabel 1 menunjukkan flasktuasi tingkat pembayaran dividen pada setiap perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks tahun 2020-2022. Jika dilihat dari data diatas pada tahun 2020 PT. United Tractors, Tbk membagikan dividen sebanyak 68,13% dari laba yang diperoleh perusahaan, namun pada tahun 2021 mengalami penurunan yang signifikan yaitu sebesar 30,65%, dan pada tahun 2022 mengalami sedikit sekali peningkatan yaitu sebesar 31,24%. Pada PT. XL Axiata, Tbk membagikan dividen pada tahun 2020 bernilai 57,32% namun pada tahun selanjutnya tahun 2021 mengalami penurunan dengan tingkat pembagian dividen senilai 26,26% dan kembali menaikkan kembali pembagian dividen pada tahun 2022 yaitu sebesar 48,52% namun nilai ini juga berada dibawah nilai persentase pada tahun 2020. Berdasarkan data diatas terlihat bahwa rata-rata perusahaan mengalami penurunan tingkat pembagian dividen pada tahun 2021. Penurunan pembagian dividen ini diindikasikan bahwa perusahaan mengalami penurunan keuntungan pada saat kebijakan covid-19. Kebijakan pemerintah untuk mengurangi kegiatan diluar rumah mengakibatkan perusahaan harus menciptakan inovasi baru agar produk sampai pada tangan pelanggan. Untuk menilai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba bisa diukur dengan rasio profitabilitas. Profitabilitas bertujuan untuk menggukur besaran keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan dalam memanfaatkan seluruh sumber daya yang ada (Sufyati, 2006). Pada penelitian profitabilitas diukur dengan *return on asset. Return on asset* merupakan rasio yang digunakan untuk melihat kemampuan aset untuk menghasilkan keuntungan yang diharapkan perusahaan (Fahmi, 2013).

Landasan Teori

Agency Theory

Agency theory atau juga disebut sebagai teori agen merupakan. Kontak kerja ini berisikan kesepakatan antar kedua belah pihak yang menjelaskan bahwa pihak perusahaan harus berkerja secara maksimal untuk dapat meningkatkan keuntungan yang didapatkan sehingga mampu memberikan kepuasaan yang maksimal terhadap keuntungan return saham yang didapatkan oleh pemegang saham (Fahmi, 2014).

Signalling Theory

Dividend signalling theory yang diperkenalkan oleh Bhattacharya (1979) yang mendasari dugaan bahwa pengumuman perubahan dividen mempunyai informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Dapat diartikan bahwa apabila terjadi peningkatan dividen maka dianggap sebagai sinyal positif yang berarti perusahaan memiliki kinerja yang baik, sehingga menimbulkan reaksi pada harga saham yang positif.

Kebijakan Dividen

Menurut Hery (2013) Kebijakan dividen merupakan besar persentase pembagian dividen yang dibagikan kepada pemegang saham atau akan diinvestasikan kembali dalam bentuk laba ditahan perusahaan untuk membianyai investasi yang berguna dimasa yang akan datang. Pada penelitian ini kebijakan dividen diwakilkan dengan *dividend payout rasio. Dividend payout ratio* merupakan ketentuan porsi keuntungan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan menentukan porsi laba yang akan ditahan sebagai laba ditahan, baik itu digunakan untuk membayar hutang maupun investasi perusahaan.

$$\textit{Dividend Payout Ratio} = \frac{Dividends}{Net\ Income}$$

Profitabilitas

Menurut Brigham (2006) Profitabilitas merupakan hasil akhir dari sejumlah kebijakan dan keputusan yang dilakukan oleh perusahaan. Pada penelitian ini profitabilitas diwakilkan dengan *Return On Total Aset (ROA)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan invetasi atau asset yang ditanamkan untuk memberikan keuntungan yang diharapkan oleh perusahaan, dengan cara membanding laba (Fahmi, 2013).

$$ROA = \frac{\text{Laba Sesudah Pajak}}{\text{Total Asset}}\ x\ 100\%$$

Likuiditas

Menurut Kasmir (2009) Rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya31. Pada penelitian ini likuiditas diwakilkan oleh *current ratio. Current ratio* atau juga dikenal dengan rasio lancar merupakan rasio unruk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek atau hutang yang akan jauh tempo dan pada saat di tagih perusahaan dapat memenuhi kewajiban tersebut secara keseluruhan.

$$\textit{Current Ratio} = \frac{Current\ Activa}{Current\ Liabilities}$$

Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh hutang. Rasio ini mengukur seberapa besar pinjaman hutang, baik dengan menggunakan total aktiva maupun dengan modal perusahaan (Tampubolon, 2013). Pada penelitian ini solvabilitas diwakilkan dengan *Debt to Equity Rasio* yaitu rasio yang digunakan untuk menulai ekuitas akan hutang, dengan cara hitung memandingkan antara seluruh hutang termasuk hutang lancar dengan seluruh ekuitas atau modal perusahan.

$$DER = \frac{Total\ Debt}{Equity}$$

METODE

Metode yang digunakan dalam penelitian ini merupakan kuantitatif dengan jenis penelitian yaitu asosiatif kausal yang merupakan penelitian dengan tujuan menganalisis hubungan antara kedua variabel atau lebih dan bersifat sebab akibat (Sugiyono, 2019). Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks periode 2020-2022. Data tersebut bisa di akses pada website resmi Bursa Efek Indonesia di www.idx.co.id atau dui website resmi masing-masing perusahaan. Populasi yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 45 perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks periode 2020-2022 dengan teknik penarikan sampel yaitu *purposive sampling* dengan jumlah sampel yang sesuai dengan kriteria penelitian berjumlah 14 perusahaan.

Tabel 2
Pengambilan Sampel Menggunakan Purposive Sampling

No.	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan yang pernah terdaftar di Jakarta Islamic Indeks selama 2020-2022	45
2	Perusahaaan yang konsisten masuk ke daftar Jakarta Islamic Indeks selama tahun 2020-2022	17
3	Perusahaan yang konsisten membagikan dividen selama tahun 2020-2022	14

4	Perusahaan yang memenuhi kriteria	14
5	Tahun pengamatan	3
Total sampel data selama 3 tahun pengamatan		42

Sumber: data olahan

Teknik analisis data pada penelitian ini adalah statistik deskriptif dan asosiatif kausal. Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan data dari semua variabel. Sedangkan asosiatif kausal bertujuan untuk melihat hubungan sebab-akibat dari variabel dependen dan variabel independen. Menggunakan analisis regresi data panel yaitu kombinasi antara data silang tempat *(cross section)* dan runtun waktu *(time series)* (Kuncoro, 2011). Pada penelitian ini, pengolahan data di bantu oleh program Rstudio. Regresi data panel bertujuan untuk melihat pengaruh ROA,CR dan DER terhadap DPR. Berikut ini bentuk persamaan data panel (Ghozali, 2017) : $Y_{it} = C + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \varepsilon_{it}$

Keterangan : Y = Kebijakan Dividen atau DPR; C = Koefisiensi konstanta; $\beta_{1,2,3}$ = Koefisiensi; X_{1it} = Profitabilitas ROA; X_{2it} = Likuiditas atau CR; X_{3it} = Solvabilitas DER; t = Waktu ke-t; i = Perusahaan ke-i; e = *Standart error*

HASIL

Uji multikolinearitas bertujuan untuk melihat korelasi antar variabel atau melihat apakah regresi memiliki kesamaan antar variabel independen. Pengujuan ini dinilai dengan *Varience Inflation Factor (VIF)*, model regresi dinilai tidak memiliki masalah multikolinearitas apabila nilai VIF beradi dibawah angka 10. Tabel 3 menunjukkan menunjukkan bahwa setiap variabel independen memiliki nilai VIF < 10, pada variabel profitabilitas (X1) memiliki nilai VIF = 1,1040, variabel likuiditas (X2) memiliki nilai VIF = 1,6181 dan variabel solvabilitas (X3) memiliki nilai VIF = 1,7454. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan bebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	VIF	Kesimpulan
Profitabilitas (X1)	1,1040	Non Multikolinearitas
Likuiditas (X2)	1,6181	Non Multikolinearitas
Solvabilitas (X3)	1,7454	Non Multikolinearitas

Sumber: data olahan

Uji ini dilakukan untuk menilai apakah model regresi memiliki ketidaksamaan variasi dari residual dari pengamat ke pengamat lain, jika sama maka disebut homokedastisitas sedangkan jika berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas adalah Bruesch Pagan, jika nilai signifikan < 0,05 artinya terjadi heteroskedastisitas sedangkan apabila ≥ 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Tabel 4 nilai dari uji heteroskedastisitas dengan menggunakan Breusch Pagan Test terlihat bahwa nilai p-value sebesar 0,09496 > 0,05 sehingga dapat ditarik kesimpulan model regresi pada penelitian ini tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Tabel 4
Hasil Uji Heteroskedastisitas

BP	df	p-value
6,3693	3	0,09496

Sumber: data olahan

Uji chow bertujuan menentukan model yang paling tepat digunakan untuk penelitian antara Common Effect Model (CEM) dan Fixed Effect Model (FEM) untuk digunakan pada regresi data panel. Berdasarkan Tabel 5 hasil uji chow yang membandingkan antara common effect model (CEM) dan fixed effect model (FEM), dapat dilihat bahwa nilai p-value sebesar 0,007864 yang lebih rendah dari nilai tingkat 5% (0,05), sehingga dapat diartikan bahwa model yang tepat digunakan adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 5
Hasil Uji Chow

F	p-value
3,064	0,007864

Sumber: data olahan

Uji Hausman bertujuan untuk menentukan model mana yang paling tepat untuk digunakan antara Fixed Effect Model (FEM) dengan Random Effect Model (REM). Pengujian ini dilakukan apabila hasil dari uji chow menyatakan bahwa model yang tepat digunakan adalag Fixed Effect Model (FEM) maka dilanjutkan dengan uji hausman. Tabel 6 hasil uji yang membandikan antara model fixed

effect model (FEM) dan random effect model (REM) terlihat bahwa nilai dari p-value dari uji hausman sebesar 0,0007086, dimana nilai tersebut berada dibawah tingkat 5% (0,05), sehingga dapat diartikan bahwa model yang tepat digunakan pada regresi data panel adalah Fixed Effect Model (FEM).

Tabel 6
Hasil Uji Hausman

chisq	p-value
16,995	0,0007086

Sumber: data olahan

Analisis regresi data panel bertujuan untuk menjelaskan pengaruh antara variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen) dalam bentuk data panel. Data panel merupakan data gabungan antara data runtut tempat *(cross section)* dan data runtut waktu *(time series)*. Pada hasil uji untuk memilih model yang paling tepat untuk penelitian. Berdasarkan Tabel 7 hasil model yaitu model *Fixed Effect Model (FEM)* yang terpilih, sehingga dapat dibuat persamaan regresi data panel sebagai berikut: Y = 0,22180 – 6,22728 + 0,34946 + 0,19887.

Angka pada persamaan diatas merupakan angka yang diambil pada nilai coefficient pada model yang terpilih. Dilihat pada tabel bahwa nilai konstanta sebesar 0,22180, angka ini menjelaskan bahwa apabila diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada) maka kebijakan dividen memiliki nilai tetap sebesar 0,22180. Pada persamaan diatas dapat diartikan bahwa pada variabel profitabilitas menjelaskan setiap penambahan satu satuan persentase profitabilitas maka akan terjadi penurunan sebesar 6,22728 pada kebijakan dividen, begitupun sebaliknya ketika penurunan satu satuan profitabilitas maka terjadi kenaikan sebesar 6,22728 pada kebijakan dividen. Pada variabel likuiditas menjelaskan bahwa pada setiap penambahan satu satuan persentase likuiditas maka akan memberikan peningkatan 0,34946 pada kebijakan dividen, begitupun sebaliknya ketika terjadi penurunan satu satuan likuiditas maka terjadi penurunan 0,34946 pada kebijakan dividen. Sedangkan pada variabel solvabilitas menjelaskan bahwa pada penambahan satu satuan persentase solvabilitas akan menambah kebijakan dividen sebesar 0,19887, begitupun sebaliknya ketika terjadi penurunan satu satuan solvabilititas maka terjadi penrunan sebesar 0,19887 pada kebijakan dividen.

Tabel 7
Hasil Model Terpilih (FEM)

	Coefficient	Std. Error	t-value	p-value
C	0,22180	0,42079	0,5271	0,60120
ROA	-6,22728	1,55489	-4,0050	0,00048
CR	0,34946	0,19727	1,7715	0,08866
DER	0,19887	0,61377	0,3240	0,74862

Sumber: data olahan

Uji parsial (uji t) dilakukan dengan tujuan untuk menguji besaran pengaruh parsial variabel independen mulai dari profitabilitas yang diwakilkan dengan *return on asset* (ROA), likuiditas yang diwakilkan dengan *current ratio* (CR) dan solvabilitas yang diwakilkan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR) dengan tingkat signifikan 5% atau 0,05. Berdasarkan Tabel 7 terlihat bahwa variabel *return on asset* memiliki nilai koefisien -6,22728 dengan nilai signifikan berada di bawah 0,05 yaitu sebesar 0,00048 (0,00048 < 0,05) sehingga hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. *Current ratio* (CR) memiliki nilai koefisien sebesar 0,34946 dengan nilai signifikan 0,08866, nilai signifikan berada diatas 0,05 (0,08866 > 0,05) hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *debt to equity ratio* (DER) memiliki nilai koefisien sebesar 0,19887 dengan nilai signifikan sebesar 0,74862 nilai tersebut berada dibawah nilai tingkat signifikan 0,05 (0,74862 > 0,05), hal ini menunjukkan bahwa Solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji simultan merupakan uji yang dilakukan untuk menunjukkan apakah variabel independen secara bersamaan dapat

mempengaruh variabel dependen. Variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas dinilai bisa mempengaruhi variabel dependen yaitu kebijakan dividen secara bersamaan apabila hasil uji f apabila nilai signifikan dari probabilitas (p-value) menunjukkan angka dibawah 5% atau < 0,05. Berdasarkan Tabel 8 merupakan hasil uji simultan terlihat bahwa nilai p-value sebesar 0,0040753 lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Maka dapat diartikan bahwa semua variabel independen yaitu profitabilitas (ROA), likuiditas (CR) dan solvabilitas (DER) memberikan pengaruh secara bersamaan (simultan) terhadap kebijakan dividen (DPR).

Tabel 8
Hasil Uji Simultan (Uji F)

F-statistic	p-value
5,70118	0,0040753

Sumber: data olahan

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil dari Tabel 7 dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi yang berada di angka -6,22728 dan dengan nilai signifikan di angka 0,00048 (0,00048 < 0,05), sehingga dapat ambil keputusan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan hubungan yang berlawanan antara profitabilitas dan kebijakan dividen pada penelitian ini juga merupakan dampak dari situasi dan kebijakan pemerintah untuk menekan penyebaran covid-19. Saat pandemi harga saham mengalami penurunan, kementerian keuangan menyebutkan bahwa Indeks Harga Saham Gabungan mengalami penurunan dari 6300 menjadi 3900 dalam tiga bulan hal ini menunjukkan bahwa pandemi memberi pengaruh terhadap pasar modal, tidak hanya harga jumlah transaksi pada pada tahun 2020 juga mengalami penurunan menjadi 27.495.947.445 dari tahun 2019 sebesar 36.534.971.048 transaksi. Harga saham mengalami penurunan yang disebabkan oleh menurunnya keuntungan perusahaan akibat penerapan kebijakan pemerintah (Nora, 2023). Namun, perusahaan harus tetap membagikan dividen demi menjaga reputasi perusahaan, dimana perusahaan yang membagikan dividen dalam jumlah besar untuk menarik pemegang saham, sehingga perusahaan membagikan dividen dalam jumlah besar meskipun memiliki keuntungan yang sedikit. Sehingga Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba maka perusahaan akan memiliki untuk menggunakan dana internal daripada dana yang bersumber dari pihak eksternal (Dinda dkk, 2021).

Hasil penelitian ini berlawanan dengan *agency theory* yang menjelaskan bahwa pihak perusahaan harus berkerja secara maksimal untuk dapat meningkatkan keuntungan yang didapatkan sehingga mampu memberikan kepuasaan yang maksimal terhadap keuntungan return saham yang didapatkan oleh pemegang saham. Namun, pada praktiknya terdapat perbedaan kepentingan antara pemegang saham dan pihak manajemen perusahaan, pemegang saham tentunya mengharapkan jumlah pengembalian investasi dalam jumlah besar, sehingga pemegang saham mendapatkan kepuasan dari investasi yang dilakukan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dinda dkk (2021) menyatakan bahwa profitabiliras (ROA) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Firlana dan Fahmi yang menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), dan penelitian yang dilakukan oleh Gustian yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian dimana nilai koefisien yang dimiliki oleh variabel likuiditas memiliki nilai sebesar 0,34946 dengan nilai signifikan sebesar 0,08866 (0,08866 > 0,05), dari hasil penelitian dapat diambil kesimpulan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen *(dividen payout ratio). Current Ratio* tidak menjadi sesuatu yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, hal ini dikarenakan manajemen perusahaan tidak akan membagikan keuntungan atau dana tunai yang dimiliki kepada pemegang saham, manajemen perusahaan akan menyimpan dana tunai yang mereka miliki untuk cadangan dana dikemudian hari apabila perusahaan membutuhkan dana mendesak, dana tersebut juga akan digunakan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan sehari-hari. Setiap perusahaan memiliki kebijakan tersendiri terkait dana yang

dimiliki perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau menjadikannya dana atau laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan dan menjadi cadangan dana yang dimiliki perusahaan dikemudian hari (Dinda dkk, 2021). Sehingga dana lancara atau tingkat likuiditas tidak digunakan untuk pembagian atau pembayaran tetapi dimanfaatkan untuk pembelian aktiva lancar perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *Signalling Theory*, dari hasil penelitian menunjukkan bahwa tinggi rendahnya tingkat likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan akan cenderung untuk menyimpan keuntungan perusahaan untuk dijadikan dana kas ditahan, sehingga perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya dan perusahaan memiliki dana kas untuk cadangan perusahaan dikemudian hari. Sehingga perusahaan tidak menggunakan dana kas yang dimiliki untuk pembayaran dividen para pemegang saham. Selain itu, perusahaan akan mengalokasikan dana tersebut untuk perluasaan dividen dari pada pembagian dividen serta apabila tingkat hutang lancar perusahaan tinggi maka perusahaan akan fokus untuk pembayaran hutang sehingga mengurangi kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba bersih (Enny, 2021). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Dinda dkk (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Hadila dan Hapsari yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan nilai koefisien yang dimiliki solvabilitas sebesar 0,19887 dengan nilai signifikan 0,74862 (0,74862 > 0,05) sehingga dapat disimpulkan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (Dividen Payout Ratio). Hasil penelitian menjelaskan tinggi atau rendahnya tingkat silvabilitas perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada praktiknya perusahaan tidak hanya berfokus pada penulasan hutang tapi juga kepada memikirkan kepentingan para pemegang saham untuk pembayaran dividen (Harun, 2018). Perusahaan dan pemegang saham sudah memiliki perjanjian untuk saling menguntungkan satu sama lain, serta perusahaan juga sudah berkomitmen untuk konsisten dalam membayar kebijakan dividen secara teratur, sehingga tingkat solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini juga dikarenakan, perusahaan tentunya memiliki perencanaan sebelum melakukan atau pengambilan keputusan berhutang, perusahaan akan merancang agar hutang yang mereka miliki untuk tidak menganggu keuntungan yang mereka dapatkan, perusahaan akan mempertimbangkan sebab akibat pengambilan hutang.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan Signalling Theory yang menjelaskan bahwa Perusahaan yang menggunakan hutang dalam jumlah banyak akan memberikan sentimen negatif bagi pemegang saham, hal ini dinilai bahwa perusahaan memiliki keterbatasan dana internal sehingga harus bergantung pada dana yang berasal dari eksternal perusahaan yang dapat mengakibatkan peningkatan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan biasanya memiliki perencanaan yang matang terhadap pengelolaan keuangan perusahaan, perusahaan akan lebih teliti untuk menggunakan dana yang berasal dari pihak eksternal dengan berbagai pertimbangan, karena penggunaan hutang dalam jumlah banyak akan meningkatkan risiko keuangan perusahaan, sehingga pihak manajemen perusahaan akan mempertimbangkan pengambilan dana dari pihak ekternal.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari penelitian yang telah dijelaskan sebelumnya yang menjelaskan bahwa *return on asset* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio, current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout rasio*, begitu juga *debt to equity ratio* juga tidak berpegaruh signifikan terhadap *dividend payout rasio.* Hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen secara teori memiliki hubungan yang positif, namun pada penelitian ini dilakukan pada saat pandemi covid-19 sehingga mengakibatkan adanya hubungan yang berlawanan antara kedua variabel yang merupakan dampak penurunan pendapatan perusahaan akibat pemberlakuan kebijakan pemerintah untuk menekan penyebaran covid-19. Secara simultan semua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

Brigham. 2006, *Manajemen Keuangan*. 8 ed. Jakarta: Erlangga.

Dinda Pramesty, Yuliani, dan Reza Ghasarma. 2021, Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan LQ45. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 19(1).

Enny Prayogo, I Nyoman Agus Wijaya, Rini Handayani, dan Stella Maretia. 2021, Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, dan Akuntansi)*, 5(1).

Fahmi dan Irham. 2014, *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta

Fahmi Irham. 2013, *Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Soal Jawaban*. 1 ed. Bandung: Alfabeta

Ghozali dan Imam. 2017, *Analisis Multivariate dan Ekonometrika : Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews*. Semarang: Undip.

Gitosudarmo dan Basri. 2002, *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.

Gustian. 2018, Faktor-Faktor Kebijakan Dividen Pada Perusahan LQ45. *E-Jurnal Universitas Muhammadiyah Palembang*.

Hadila, D. M., Hapsari, D. W. 2018, Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45 Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016. *E-Procceding of Management*, 5(3), 3472.

Harun S dan Jeandry G. 2018, Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Leverage, Likuiditas dan Size Terhadap Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi*, 5(2), 122–137

Hery M.S. 2013, *Rahasia Pembagian Dividen & Tata Kelola Perusahaan*. Yogyakarta: Gava Media

Kasmir. 2009, *Manajemen Keuangan (Financial Management)*. Jakarta: Kencana Prenada Media Group

Nora Safitri, Eka Nuraini, dan Raja Ria Yusnita. 2023, Dampak Pengumuman Covid-19 Terhadap Perubahan Harga Saham, Volume Transaksi Saham dan Abnormal Return. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 185–200.

Sugiyono. 2019, *Metode Penelitian Kuantitatif dan R & D*. Bandung: CV. Alfabeta

Tampubolon Manahan. 2013, *Manajemen Keuangan (Financial Management)*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Tatang Ary Gumanti. 2013, *Kebijakan Dividen Teori, Empiris, dan Implikasi*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN