

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Sampel Penelitian

Studi ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Teknik dalam pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling*. Perusahaan manufaktur yang menjadi populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2020 hingga tahun 2022 yang kemudian diseleksi sesuai kriteria yang sebelumnya telah ditentukan sehingga menghasilkan 46 perusahaan yang diinginkan dari nilai total keseluruhan populasi sebanyak 226 perusahaan. Sebelum melakukan analisis data, dilakukan deskripsi data untuk setiap variabel penelitian yang berfungsi agar dapat merefleksikan terkait variabel yang diteliti. Teknik analisis data yang dipilih adalah statistik deskriptif serta *Structural Equation Modelling-Partial Least Squared* (SEM-PLS) menggunakan bantuan perangkat lunak *WarpPLS 8.0*.

Alat ukur yang digunakan untuk variabel endogen adalah *dividen payout ratio* (DPR) yang mana rasio tersebut didapatkan dari nilai dividen per lembar saham yang diberikan perusahaan dibagi dengan laba per lembar saham (Meidawati dkk., 2020).

$$\text{DPR} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

4.2 Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi tiap-tiap komponen dalam penelitian. Ada empat Variabel Eksogen dalam penelitian ini yaitu Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan sementara

Variabel Endogen adalah Kebijakan Dividen. Hasil masing-masing variabel akan dicerminkan dengan nilai *minimum*, *maximum*, rata-rata dan *standard deviation*. Hasil analisis data dipaparkan dalam tabel 4.1. statistik deskriptif dengan menggunakan 138 sampel yang dianalisis dalam program SEM-PLS dengan *software WarpPLS 8.0* seperti di bawah ini:

Tabel 4. 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Min	Max	Mean	SD
Profitabilitas	138	0,000	1,451	0,159	0,200
Likuiditas	138	0,608	4,931	2,276	1,058
<i>Leverage</i>	138	0,065	3,159	0,711	0,501
Ukuran Perusahaan	138	1,075	1,257	1,206	0,040
Kebijakan Dividen	138	0,011	5,263	0,568	0,654

Sumber : Data olahan, 2024

Tabel 4.1 menjelaskan terdapat 138 sampel data dari 46 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020-2022 yang digunakan sebagai objek penelitian ini. Tabel di atas menunjukkan gambaran deskripsi statistik terkait variabel dan memperlihatkan *output* uji statistik deskriptif tiap variabel eksogen dan variabel endogen sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas diproyeksikan melalui nilai Return on Equity (ROE). Berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel profitabilitas terdapat pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk sebesar 0,000135413 pada tahun 2022. Laba perusahaan tersebut bernilai Rp. 90.572.477 menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memperoleh laba namun dalam jumlah yang relatif kecil pada tahun 2022. Sementara untuk nilai maksimum variabel profitabilitas adalah 1,451 terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk di tahun 2019 yang mana laba perusahaan tersebut senilai Rp. 7.163.536.000.000. Untuk nilai mean variabel profitabilitas bernilai sebesar 0,159 dengan standar deviasi 0,200. Variasi data atau sebaran data cenderung luas ditandai dengan lebih

besarnya nilai standar deviasi dibandingkan dengan mean (rata-rata) variabel profitabilitas.

- 2) Likuiditas diproyeksikan melalui nilai *Current Ratio* (CR). Berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel likuiditas terdapat pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk sebesar 0,608 pada tahun 2022, dimana nilai aset lancar perusahaan tersebut senilai Rp. 7.567.768.000.000 dan nilai hutang lancarnya Rp. 12.442.223.000.000. Sementara untuk nilai maksimum variabel likuiditas adalah 4,931 terjadi pada perusahaan Unggul Indah Cahaya Tbk di tahun 2021, dimana nilai aset lancar perusahaan tersebut senilai \$ 235.493.664 dan nilai hutang lancarnya sebesar \$ 47.757.509. Untuk nilai *mean* variabel likuiditas bernilai sebesar 2,276 dengan standar deviasi 1,058. Variasi data atau sebaran data cenderung luas ditandai dengan lebih besarnya nilai standar deviasi dibandingkan dengan *mean* (rata-rata) variabel likuiditas.
- 3) *Leverage* diproyeksikan melalui nilai *Debt to Equity Ratio* (DER). Berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel *leverage* terdapat pada perusahaan Supreme Cable Manufacturing Corporation Tbk sebesar 0,065 pada tahun 2021, dimana nilai hutang perusahaan tersebut senilai Rp. 287.129.440.938 dan nilai ekuitas perusahaan tersebut senilai Rp. 4.409.746.475.446. *Leverage* yang kecil menunjukkan nilai hutang perusahaan tersebut tergolong kecil dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Sementara untuk nilai maksimum variabel *leverage* adalah 3,159 terjadi pada perusahaan Unilever Indonesia Tbk di tahun 2019, dimana nilai hutang perusahaan tersebut senilai Rp15.597.264.000.000 dan nilai ekuitas perusahaan tersebut sebesar Rp. 4.937.368.000.000. Untuk nilai *mean* variabel *leverage* bernilai sebesar 0,711 dengan standar deviasi 0,501. Variasi data atau sebaran data cenderung kecil ditandai dengan nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan *mean* (rata-rata) variabel *leverage*.

- 4) Ukuran Perusahaan diproyeksikan melalui nilai Logaritma Natural dari Total Aset (LN Total Aset). Berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel ukuran perusahaan terdapat pada perusahaan Tembaga Mulia Semanan Tbk sebesar 1,075 pada tahun 2022, dimana nilai aset perusahaan tersebut senilai \$ 134.891.947,00. Sementara untuk nilai maksimum variabel ukuran perusahaan adalah 1,257 terjadi pada perusahaan Astra International Tbk di tahun 2022, dimana nilai aset perusahaan tersebut Rp. 413.297.000.000.000. Untuk nilai *mean* variabel ukuran perusahaan bernilai sebesar 1,206 dengan standar deviasi 0,040. Variasi data atau sebaran data cenderung kecil ditandai dengan nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan *mean* (rata-rata) variabel ukuran perusahaan.
- 5) Kebijakan Dividen diproyeksikan melalui nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR). Berdasarkan tabulasi data menunjukkan bahwa nilai minimum untuk variabel kebijakan dividen terdapat pada perusahaan Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk sebesar 0,011 pada tahun 2022, dimana nilai dividen per lembar saham perusahaan tersebut senilai \$ 0,00161 dan nilai laba per lembar sahamnya sebesar \$ 0,14880. Sementara untuk nilai maksimum variabel kebijakan dividen adalah 5,263 terjadi pada perusahaan Buyung Poetra Sembada Tbk di tahun 2022, dimana nilai dividen per lembar saham perusahaan tersebut sebesar Rp. 1,00 dan nilai laba per lembar sahamnya senilai Rp. 0,19. Untuk nilai *mean* variabel kebijakan dividen bernilai sebesar 0,568 dengan standar deviasi 0,654. Variasi data atau sebaran data cenderung luas ditandai dengan lebih besarnya nilai standar deviasi dibandingkan dengan *mean* (rata-rata) variabel kebijakan dividen.

4.2.2. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Dalam menguji model pengukuran dilakukam uji validitas konvergen (*loading factor* dan *average variance extracted*), uji validitas diskriminan (*cross loading* dan *square roots AVE*) dan uji reabilitas (*composite reability* dan *cronbach's alpha*).

a. **Validitas Konvergen**

Tabel 4. 2. Hasil Uji Validitas Konvergen *Loading Factor*

No	Indikator	<i>Loading Factor</i>	Keterangan	<i>P Value</i>	Keterangan
1	ROE	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
2	CR	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
3	DER	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
4	Size	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi
5	DPR	1.000	Terpenuhi	<0.001	Terpenuhi

Sumber : Data olahan, 2024

Berdasarkan hasil uji validitas konvergen *loading factor* yang ditunjukkan oleh tabel 4.2 diberikan keputusan berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- 1) Apabila *loading factor* (contoh untuk ROE = 1.000) > 0.70 maka memenuhi validitas konvergen. Dapat dilihat pada tabel di atas menyatakan bahwa Variabel ROE, CR, DER, Size dan DPR memenuhi kriteria *loading factor* yaitu dengan nilai 1.000 dengan *p-value* <0.001.
- 2) Apabila *loading factor* signifikan (contoh $X_1 = 1.000$; $p < 0.001$) maka memenuhi validitas konvergen <0.05. Pada tabel di atas menyatakan bahwa variabel ROE, CR, DER, Size dan DPR bernilai 1.000; $p < 0.001$. dengan kata lain seluruh variabel telah memenuhi kriteria.

b. **Validitas Diskriminan**

Tabel 4. 3. Hasil Uji Validitas Diskriminan *Cross Loading*

Indikator	ROE	CR	DER	Size	DPR	Keterangan
ROE	(1.000)	0.000	0.000	0.000	0.000	Terpenuhi
CR	0.000	(1.000)	0.000	0.000	0.000	Terpenuhi
DER	0.000	0.000	(1.000)	0.000	0.000	Terpenuhi
Size	0.000	0.000	0.000	(1.000)	0.000	Terpenuhi
DPR	0.000	0.000	0.000	0.000	(1.000)	Terpenuhi

Sumber: Data olahan, 2024

Hasil uji validitas diskriminan *cross loading* yang ditunjukkan oleh tabel 4.3. Berdasarkan kriteria bahwa nilai *loading* (nilai yang berada dalam tanda kurung) ke *cross loading* harus lebih besar secara horizontal (Sholihin & Ratmono, 2020). Misal pada ROE dengan nilai *loading* 1.000 dan *cross loading* CR bernilai 0.000, DER bernilai 0.000, Size bernilai 0.000 dan DPR bernilai 0.000. Jika *loading* > *cross loading* maka validitas diskriminan *cross loading* terpenuhi. Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa seluruh variabel telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

Tabel 4. 4. Hasil Uji Validitas Diskriminan Square Roots AVE

Indikator	ROE	CR	DER	Size	DPR
ROE	(1000)	-0,097	0,236	0,062	0,051
CR	-0,097	(1000)	-0.613	-0,068	0,134
DER	0,236	-0,613	(1000)	0,050	-0,156
Size	0,062	-0,068	0,050	(1000)	-0,028
DPR	0,051	0,134	-0,156	-0,028	(1000)
Keterangan	Terpenuhi	Terpenuhi	Terpenuhi	Terpenuhi	Terpenuhi

Sumber : Data olahan, 2024

Berdasarkan hasil uji validitas diskriminan *square roots AVE* yang ditunjukkan pada tabel 4.4 menunjukkan bahwa hasil dari akar AVE (nilai yang berada dalam tanda kurung) memiliki nilai yang lebih besar dibandingkan dengan variabel lainnya secara vertikal. Hal ini dibuktikan seperti pada indikator ROE=1.000 yang bernilai lebih besar dari pada indikator lainnya. Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel telah memenuhi kriteria yang telah ditetapkan.

c. Uji Reliabilitas

Tabel 4. 5. Hasil Uji *Composite Reliability*

No	Variabel	<i>Composite Reliability Coefficients</i>	<i>Cronbach's Alpha Coefficients</i>	Keterangan
1	Profitabilitas	1.000	1.000	Terpenuhi
2	Likuiditas	1.000	1.000	Terpenuhi
3	<i>Leverage</i>	1.000	1.000	Terpenuhi
4	Ukuran Perusahaan	1.000	1.000	Terpenuhi
5	Kebijakan Dividen	1.000	1.000	Terpenuhi

Sumber : Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil *composite reliability* yang ditunjukkan pada tabel 4.5 terlihat bahwa semua variabel di atas memiliki nilai *composite reliability* dan *cronbach's alpha coefficients* yang lebih tinggi dari 0.7 sehingga hal tersebut memenuhi kriteria *composite reliability*. Sesuai dengan ketentuan bahwa *composite reliability* dan *cronbach's alpha* harus memiliki nilai lebih dari 0.7 (Sholihin & Ratmono, 2020).

4.2.3. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi *inner model* meliputi *goodnes of fit* (uji kecocokan model). Dalam menentukan *goodness of fit* dapat ditentukan dengan 2 (dua) cara yaitu analisis *R squared*, *Q squared* dan analisa *output general result* (APC, ARS, AVIF dll.).

a. Analisis Model Fit

Tabel 4. 6. Hasil Uji Model *Fit*

No	<i>Model Fit and Quality Indices</i>	Kriteria Fit	Hasil Analisis	Keterangan
1	<i>Average Path Coefficient</i> (APC)	P<0,05	0,179 (P=0,008)	Terpenuhi
2	<i>Average R-Squared</i> (ARS)	P<0,05	0,157 (P<0,015)	Terpenuhi

3	<i>Average Adjusted R-Squared (AARS)</i>	P<0,05	0,131 (P<0,029)	Terpenuhi
4	<i>Average block VIF (AVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 Ideal $\leq 3,3$	1,154	Ideal
5	<i>Average full collinearity VIF (AFVIF)</i>	Diterima jika ≤ 5 Ideal $\leq 3,3$ Kecil $\geq 0,1$,	1,290	Ideal
6	<i>Tenenhaus GoF (GoF)</i>	Menengah $\geq 0,25$, Besar $\geq 0,36$ Diterima jika	0,396	Besar
7	<i>Simpson's paradox ratio (SPR)</i>	$\geq 0,7$ Ideal 1	1,000	Diterima
8	<i>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</i>	Diterima jika $\geq 0,9$ Ideal = 1	1,000	Diterima
9	<i>Statistical Suppression Ration (SSR)</i>	Diterima jika $\geq 0,7$	1,000	Diterima
10	<i>Non Linear Bivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)</i>	Diterima jika $\geq 0,7$	0,500	Ditolak

Sumber : Data olahan, 2024

Berdasarkan hasil uji model fit yang ditampilkan pada tabel 4.6 dapat dilihat bahwa untuk nilai APC sebesar 0,179 P=0,008, ARS sebesar 0,157 P=0,015, dan AARS sebesar 0,131 P=0,029 telah memenuhi kriteria dalam uji model fit yaitu P<0.05. Untuk AVIF telah mencapai kategori ideal dengan nilai 1,154 dan AFVIF juga telah mencapai kategori ideal dengan nilai 1,290. Nilai GoF masuk kedalam kategori besar (*large*) yaitu 0.396, nilai SPR, RSCR dan SSR masuk dalam kategori diterima dan mencapai tingkat ideal yaitu 1.000. Sedangkan NLBCDR dengan nilai 0,500 masuk ke dalam kategori ditolak karna belum mencapai angka minimum yaitu untuk NLBCDR ≥ 0.7 . Interpretasi dari indikator model *fit* bergantung dari tujuan analisis SEM. Jika hanya melakukan pengujian hipotesis antar variabel laten,

maka model *fit* akan menjadi kurang penting (opsional) (Sholihin & Ratmono, 2020). Dikarenakan penelitian ini hanya bertujuan untuk pengujian hipotesis sehingga kategori ditolak pada NLBCDR bukan merupakan syarat wajib.

d. ***R-Squared* (R^2)**

Tabel 4. 7. Hasil Uji *R-Squared*

	ROE	CR	DER	Size	DPR
<i>R-Squared</i>					0.157

Sumber : Data olahan, 2024

Hasil uji *R-Squared* digambarkan dalam tabel 4.7. Dalam tabel ini terdapat nilai 0.157 yang jika dipersenkan menjadi 15,7% menandakan bahwa variabel Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabel Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* dan Ukuran Perusahaan sebesar 15,7%. Sedangkan sisanya sebesar 84,3% dijelaskan oleh variabel/indikator lainnya di luar penelitian.

e. ***Q-Squared* (Q^2)**

Tabel 4. 8. Hasil Uji *Q-Squared*

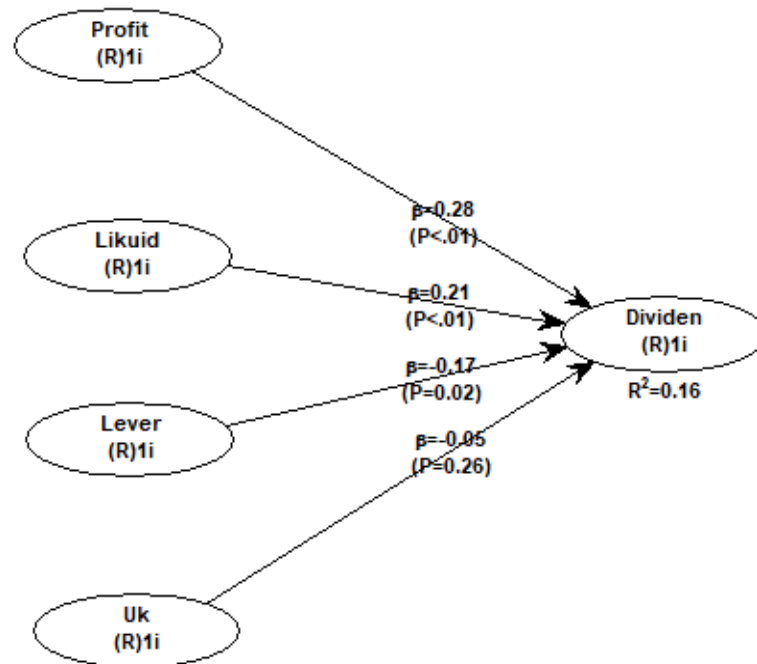
	ROE	CR	DER	Size	DPR
<i>Q-Squared</i>					0.180

Sumber : Data olahan, 2024

Nilai Q^2 harus memiliki nilai yang lebih besar dari 0 ($Q^2 > 0$) (Ghozali & Latan, 2015). Berdasarkan tabel 4.8 yang menunjukkan hasil uji *Q-squared* sebesar 0.180 yaitu lebih besar dari 0,15. Sehingga dapat dinyatakan bahwa Q^2 diterima dan memiliki kapabilitas prediksi yang sedang.

4.2.4. Uji Hipotesis

Uji hipotesis menggunakan *path value* serta *path coefficients* dalam menentukan pengaruh dari variabel profitabilitas (X_1), Likuiditas (X_2), *Leverage* (X_3) dan Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap pengungkapan Kebijakan Dividen (Y). Pengaruh variabel eksogen dan endogen terhadap *p-value* diuji untuk setiap hipotesis. Hasil uji hipotesis dinyatakan dalam gambar 4.1 dan tabel 4.9 sebagai berikut:



Sumber : Data olahan, 2024

Gambar 4. 1. Hasil Uji Hipotesis

Tabel 4. 9. Hasil Uji Path Value dan P-Value

No	Hubungan Antar Variabel (Variabel Eksogen → Variabel Endogen)		Koefisien Jalur (<i>path coefficients</i>)	<i>p-value</i>	Keterangan
1	ROE	DPR	0,281	<0,001	Berpengaruh signifikan
2	CR	DPR	0,213	0,005	Berpengaruh signifikan
3	DER	DPR	-0,167	0,022	Berpengaruh signifikan
4	Size	DPR	-0,055	0,257	Tidak berpengaruh signifikan

Sumber : Data olahan, 2024

Penjelasan interpretasi berikut ini dapat diperoleh dari hasil uji hipotesis sebelumnya yang dilakukan menggunakan *software WarpPls 8.0*. Pemaparannya dijelaskan dibawah ini:

1) Pengaruh Profitabilitas (X_1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, sesuai pernyataan hipotesis sebelumnya. Hasil pengujian memperlihatkan nilai koefisien jalur (*path coefficients*) sebesar 0.281 dan nilai *p-value* $< 0,001$, nilai tersebut lebih kecil dari 0.05. Yang mengindikasikan bahwa profitabilitas pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen sehingga H_1 diterima. Berdasarkan nilai *path coefficients* pengaruh tersebut memiliki arah positif.

2) Pengaruh Likuiditas (X_2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sesuai dengan pernyataan hipotesis sebelumnya. Hasil pengujian hipotesis menyatakan bahwa *path coefficients* (koefisien jalur) memiliki nilai sebesar 0,213 dengan *p-value* sebesar 0.005. Dari hasil tersebut menyatakan nilai *p-value* < 0.05 sehingga hipotesis H_2 diterima, dengan kata lain likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan nilai *path coefficients* pengaruh tersebut memiliki arah positif.

3) Pengaruh *Leverage* (X_3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hipotesis terkait hubungan antara *leverage* dan kebijakan dividen adalah *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil pengujian menyatakan bahwa nilai *path coefficients* sebesar -0,167 dan *p-value* sebesar 0,022. Nilai *p-value* < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa H_3 diterima yaitu *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan. Berdasarkan nilai *path coefficients* pengaruh tersebut memiliki arah negatif.

4) Pengaruh Ukuran Perusahaan (X_4) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Berdasarkan hipotesis sebelumnya, ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan. Temuan dari hasil pengujian menunjukkan bahwa koefisien jalur memiliki nilai sebesar -0,055 dan *p-value* bernilai 0,257. *P-value* > 0.05 yaitu 0,257 mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, H_4 ditolak.

4.3 Pembahasan Hasil Penelitian

4.3.1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji hipotesis tabel 4.11, variabel profitabilitas yang diproyeksikan dengan melalui *Return on Equity* (ROA) memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0,281 dan nilai *p-value* sebesar $<0,001$. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh *p-value* yang lebih kecil dari 0.05, sehingga H_1 menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen diterima. Nilai koefisien jalur menunjukkan nilai positif, artinya arah pengaruh dari kedua variabel tersebut positif.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan akan termotivasi untuk membuat kebijakan memberikan dividen kepada pemegang saham berdasarkan tingkat profitabilitas, semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, yang menyatakan semakin tinggi laba bersih yang mampu dihasilkan selaras dengan semakin besarnya dividen yang dibagi oleh perusahaan.

Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi tentu memiliki kemampuan yang baik dalam pengelolaan sumber dayanya yang digunakan dalam operasional untuk menghasilkan keuntungan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola sumber daya tersebut tentu akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen rutin kepada para pemegang saham. Dengan demikian citra perusahaan akan meningkat dan berdampak baik pada operasional perusahaan kedepannya.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Pinto & Rastogi (2019), Zainuddin & Mananohas (2020), Sudiartana & Yudiantara (2020) dan Andryawan dkk. (2020) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun disisi lain hasil penelitian ini

tidak sejalan dengan temuan pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rasyid (2018), Bawamenewi & Afriyeni (2019) dan Miswanto dkk. (2022) yang menyatakan bahwa profitabilitas yang diproyeksikan melalui ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.3.2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis variabel likuiditas yang diproyeksikan dengan melalui *Current Ratio* (CR) memiliki nilai koefisien jalur sebesar 0,213 dan nilai *p-value* sebesar 0,005. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh *p-value* yang lebih kecil dari 0.05. Sehingga H_2 diterima, yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien jalur menunjukkan nilai positif, artinya arah pengaruh dari kedua variabel tersebut positif.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi akan termotivasi untuk membuat kebijakan memberikan dividen kepada pemegang saham, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Temuan penelitian ini sejalan dengan teori sinyal, dimana semakin likuid perusahaan akan selaras dengan semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mengindikasikan hutang jatuh tempo perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan aset likuid yang dimiliki perusahaan, yang mana hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka pendeknya cukup tinggi. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik akan mampu menunaikan setiap kewajiban yang ada pada perusahaannya dengan kata lain perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan yang tinggi juga dalam membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Krisardiyansah & Amanah (2020) dan Putra dkk. (2020) yang menunjukkan hasil penelitian bahwa likuiditas yang diproyeksikan melalui CR

berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanto & Putri (2018), Ginting (2018) dan Pattiruhu & Paais (2020) yang menunjukkan bahwa likuiditas yang diproyeksikan melalui CR tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.3.3. Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil variabel *leverage* yang diproyeksikan dengan melalui *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0,167 dan nilai *p-value* sebesar 0,022. Temuan ini mengindikasikan bahwa variabel *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh *p-value* yang lebih kecil dari 0.05. Sehingga H_3 diterima, bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien jalur menunjukkan nilai negatif, artinya arah pengaruh dari kedua variabel tersebut negatif.

Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki *leverage* rendah akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada pemegang saham. Temuan ini sejalan dengan teori sinyal yang dijadikan landasan, dimana semakin rendah *leverage* perusahaan sejalan dengan semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi mengindikasikan hutang jangka panjang perusahaan tersebut lebih kecil dibandingkan total ekuitas yang dimiliki perusahaan, yang mana hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan melunasi hutang jangka panjangnya. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki *leverage* yang rendah tergolong baik, karena dinilai tidak memiliki banyak hutang yang akan meningkatkan resiko gagal bayar dan kebangkrutan, sehingga mampu menstimulasi perusahaan untuk mengalokasikan dana untuk membagikan dividen. Dengan kata lain perusahaan dengan tingkat *leverage* yang rendah memiliki kemampuan yang tinggi dalam membagikan dividen kepada pemegang sahamnya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ullah et al. (2019), Trijayanti & Suprihhadi (2019) dan Hasana dkk. (2017), dalam penelitian tersebut menyatakan bahwa *leverage* yang diproyeksikan melalui DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbanding terbalik dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Julianti dkk. (2021) dan Dewi dkk. (2022) yang menyatakan bahwa *leverage* yang diproyeksikan melalui DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis variabel ukuran perusahaan yang diproyeksikan dengan melalui logaritma natural dari total aset (LN_TA) memiliki nilai koefisien jalur sebesar -0,055 dan nilai *p-value* sebesar 0,257. Hasil ini mengindikasikan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen yang diproyeksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR) ditandai oleh *p-value* yang lebih besar dari 0.05. Sehingga H_4 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen ditolak.

Hal tersebut menggambarkan bahwa ukuran perusahaan baik besar maupun kecil tidak menjadi prioritas dalam pembuatan kebijakan memberikan dividen kepada pemegang. Temuan penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal, dimana semakin besar kecilnya ukuran perusahaan akan selaras dengan semakin meningkatnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Ukuran perusahaan yang tergolong besar tidak menjadikan perusahaan tersebut mampu untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham. Karena besar kecil perusahaan pada penelitian ini ditentukan oleh besar kecilnya aset perusahaan, sedangkan dalam praktiknya membuat kebijakan terkait dividen tidak berpedoman hanya pada banyak atau sedikitnya aset yang dimiliki perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki kontribusi dalam mempengaruhi perusahaan tersebut membagikan atau tidak membagikan dividen kepada para pemegang saham.

Hasil penelitian sejalan dengan temuan penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Firmansyah dkk. (2020) dan Hidayat dkk. (2022) yang

menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan melalui Ln. total aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini berbanding terbalik dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019), Meidawati dkk. (2020), Sudiartana & Yudiantara (2020), dan Dhumawati dkk. (2021) hasil penelitian tersebut menyatakan bahwa ukuran perusahaan yang diproyeksikan melalui Ln. total aset berpengaruh terhadap kebijakan dividen.