

PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Lutfiah Yuliana*

Email: Yulianaana374@gmail.com

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Mercubuana Yogyakarta
Jl. Wates Km.10 Yogyakarta

Endang Sri Utami

Email: endang@mercubuana-yogya.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Mercubuana Yogyakarta
Jl. Wates Km.10 Yogyakarta

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan, yang berkaitan dengan keputusan pembagian keuntungan kepada pemegang saham dan alokasi laba untuk reinvestasi dalam perusahaan. Keputusan ini tidak hanya memengaruhi pemegang saham, tetapi juga mencerminkan kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen sering kali menjadi perhatian utama bagi investor, manajer, dan pemangku kepentingan lainnya. Penelitian ini bertujuan untuk menunjukkan secara eksperimental bagaimana rasio keuangan mempengaruhi kebijakan dividen. Populasi penelitian meliputi seluruh perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI selama tahun 2020-2023, dengan sampel sebanyak 20 perusahaan. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda yang terlebih dahulu diuji menggunakan uji asumsi klasik. Temuan penelitian menunjukkan bahwa likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas dan pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Rasio Keuangan, Basic Materials

ABSTRACT

Dividend policy is one of the important aspects of corporate financial management, which deals with the decision to distribute profits to shareholders and the allocation of profits for reinvestment in the company. This decision not only affects shareholders, but also reflects the financial performance and growth prospects of the company. Therefore, dividend policy is often a major concern for investors, managers and other stakeholders. This study aims to show experimentally how financial ratios affect dividend policy. The research population includes all basic materials sector companies listed on the IDX during 2020-2023, with a sample of 20 companies. The data analysis used multiple linear regression analysis which was first tested using the classical assumption test. The research findings show that liquidity, solvency, profitability, activity and growth have no effect on dividend policy.

Keywords: Dividend Policy, Financial Ratios, Basic Materials

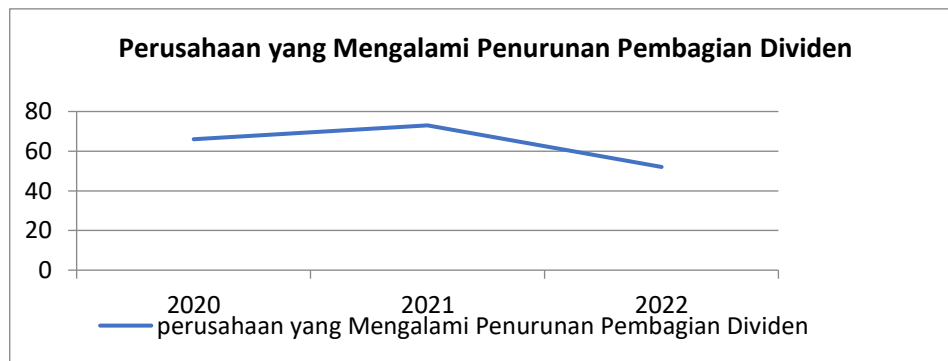
PENDAHULUAN

Salah satu elemen penting dalam manajemen keuangan perusahaan adalah kebijakan dividen, yang berkaitan dengan keputusan tentang bagaimana membagi keuntungan kepada pemegang saham dan mengalokasikan keuntungan untuk reinvestasi. Keputusan ini menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dan prospek pertumbuhannya. Oleh karena itu, manajer, investor, dan pemangku kepentingan lainnya seringkali memprioritaskan kebijakan dividen.

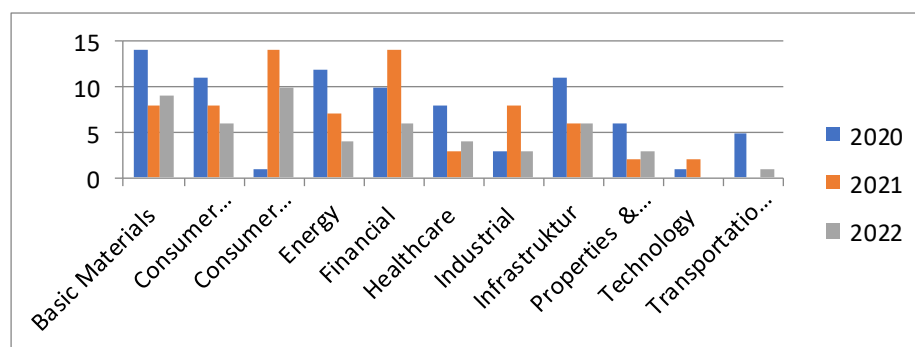
Bagi investor maupun perusahaan kebijakan dividen memiliki dampak yang penting, sehingga perlu dipertimbangkan dengan cermat. Kebijakan dividen mencerminkan keputusan

*Corresponding Author

perusahaan mengenai distribusi laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Dicky Perwira Ompusunggu & Nina Irenetia, 2023). Perusahaan yang membagikan dividen secara rutin dianggap lebih baik dibandingkan dengan yang tidak konsisten. Ketidakstabilan pembayaran dividen menggambarkan kondisi keuangan yang kurang sehat, sedangkan pembayaran yang stabil menunjukkan kondisi Perusahaan baik.



Gambar 1. Grafik Penurunan Pembagian Dividen pada Perusahaan Manufaktur pada tahun 2020-2022



Gambar 2. Grafik Penurunan Pembagian Dividen berdasarkan sektor Perusahaan Manufaktur tahun 2020-2022

Bursa Efek Indonesia (BEI) mencatat bahwa perusahaan manufaktur memiliki kebijakan dividen yang berbeda setiap tahunnya. Pada gambar 1 periode 2020-2022, di mana pada tahun 2020 sebanyak 66 perusahaan manufaktur mengalami penurunan pembagian dividen, kemudian pembagian dividen meningkat menjadi 75 perusahaan pada tahun 2021, dan kembali turun menjadi 52 perusahaan pada tahun 2022.

Berdasarkan gambar 2 terlihat bahwa rata-rata sektor yang mengalami fluktuasi terbanyak selama tiga tahun terakhir adalah sektor basic materials. Terjadi peningkatan pembayaran dividen sebanyak 14 perusahaan di sektor basic materials tahun 2020, namun pada tahun 2021 mengalami penurunan yaitu hanya 8 perusahaan yang rutin membagikan dividen,

kemudian tahun 2022 kembali meningkat sebesar 9 perusahaan pada tahun 2022 yang membayarkan dividen.

Dari data tersebut terlihat bahwa terdapat fenomena fluktuasi pembagian dividen. Fluktuasi pada pembagian dividen bisa terjadi karena faktor internal maupun eksternal perusahaan. Rasio keuangan mengungkapkan variabel internal perusahaan dapat mempengaruhi perubahan pembagian dividen karena memberikan pandangan tentang kesehatan dan kinerja keuangan suatu perusahaan. Keputusan pembagian dividen merupakan refleksi dari kondisi keuangan dan strategi perusahaan. Sebuah perusahaan yang memiliki rasio keuangan sehat cenderung lebih mampu membayar dividen secara konsisten dan memiliki fleksibilitas untuk menanggapi fluktuasi kondisi ekonomi atau industri.

Dividend Payout Ratio (DPR) berfungsi dalam kebijakan dividen perusahaan. DPR menentukan proporsi laba bersih yang dialokasikan ke pemegang saham sebagai dividen setelah pemotongan pajak. Untuk memastikan apakah suatu badan usaha ingin membagikan keuntungannya dividen ke investor atau mempertahankan keuntungannya untuk dirinya sendiri.

Kemampuan bisnis untuk memenuhi komitmen jangka pendek sesuai jadwal dikenal sebagai likuiditas. Rasio lancar pada kebijakan dividen menentukan rasio likuiditas. Jika perusahaan memiliki aset lancar yang besar daripada kewajiban lancar, mencerminkan bahwa mereka mendapatkan cukup kas untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. E. I. Rahmawati & Kusumawati (2022) menyatakan kebijakan dividen tidak berdampak pada likuiditas. Penemuan berlawanan dengan riset Sari & Suryantini (2019) memperoleh kebijakan dividen dipengaruhi oleh likuiditas.

Rasio keuangan yang digunakan untuk menilai seberapa banyak perusahaan membayar utang adalah rasio solvabilitas. Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki rasio utang yang sehat, yang menciptakan rasa aman dalam menerima dividen. Menurut Setyaningsih & Sucipto (2021), kebijakan dividen dipengaruhi oleh solvabilitas yang ditentukan oleh *debt to equity ratio*. Namun, hasil studi berbeda dengan Prastya & Jalil (2020), yang mengemukakan kebijakan dividen berpengaruh pada solvabilitas.

Pengembalian ekuitas, yang dikenal juga sebagai Return on Equity (ROE), merupakan indikator keuangan yang umum digunakan untuk mengevaluasi efisiensi dan profitabilitas suatu perusahaan. ROE menggambarkan sejauh mana sebuah perusahaan mampu memanfaatkan ekuitasnya untuk menghasilkan laba. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi bisa membayar dividen ke pemegang saham. Menurut penelitian Yusuf & Suherman (2021),

kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh profitabilitas. Bertolak belakang dengan Penelitian E. I. Rahmawati & Kusumawati (2022) menggambarkan kebijakan dividen dipengaruhi oleh profitabilitas..

Selain itu, rasio aktivitas digunakan untuk menilai seberapa baik emiten menggunakan sumber dayanya. Diukur dengan total assets turnover . TATO menghitung tingkat perputaran semua aset selama jangka waktu tertentu, Perusahaan yang efisien cenderung memiliki laba lebih tinggi, yang berarti lebih banyak sumber daya yang dibagikan sebagai dividen. Hasil studi Komang Sariasih, Fridagustina Adnantara, & Oktaviani (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh rasio aktivitas yang ditentukan oleh perputaran total aset. Berbeda dengan Setyaningsih & Sucipto (2021) yang menyatakan rasio aktivitas berdampak positif pada kebijakan dividen.

Aset merupakan sumber daya yang digunakan bisnis untuk operasi sehari-hari dalam upaya menghasilkan keuntungan. Kapasitas perusahaan tumbuh di masa depan diukur dari pertumbuhan aset. Pertumbuhan aset dapat dipahami sebagai besar kecilnya perusahaan berdasarkan aset yang dimiliki. Ekspansi yang cepat akan meningkatkan kapasitas bisnis untuk menghasilkan keuntungan dan membayar dividen kepada pemiliknya. Rasio pertumbuhan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, seperti yang ditunjukkan oleh Nurhaeni, Lasmanah, & Setiyawan (2022). Temuan ini bertentangan dengan pernyataan Febrianty (2023) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen diuntungkan oleh Rasio Pertumbuhan.

Penelitian mengenai kebijakan dividen telah banyak dilakukan tetapi belum ada konsisten satu sama lain. Penelitian ini berfokus pada internal dari perspektif rasio keuangan, sedangkan penelitian sebelumnya mengintegrasikan banyak variabel internal dan eksternal perusahaan.

Menurut Modigliani & Miller (1961) dalam Neugebauer, Shachat, & Szymczak (2023), peningkatan dividen seringkali dianggap sebagai "sinyal" bagi investor, manajemen perusahaan memproyeksikan penghasilan yang baik di masa depan. Menurut teori signal, kebijakan dividen berfungsi sebagai sinyal positif ketika perusahaan membayar dividen dan sebaliknya menjadi sinyal negatif jika perusahaan tidak membayarkannya.

Jika perusahaan menghasilkan sinyal positif melalui kinerja keuangannya, seperti likuiditas yang tinggi memudahkan perusahaan untuk membayar dividen. Menurut Sari & Suryantini (2019), dividen dipengaruhi secara positif oleh likuiditas.

METODE PENELITIAN

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan analisis statistik uji pengaruh untuk mengetahui pengaruh pada hipotesis yang sudah ditentukan pada setiap variabel. Dari laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditemukan informasi sekunder, khususnya sektor basic material yang diperoleh dari www.idx.co.id. Likuiditas, solvabilitas, aktivitas, pertumbuhan, dan kebijakan dividen menjadi variabel penelitian ini. Pemilihan sample menggunakan metode *purposive sampling*, terdapat 20 data dari 103 perusahaan dengan kriteria Perusahaan sektor Basic Material yang telah publikasi laporan keuangan tahunan sejak tahun 2021-2023, Perusahaan yang membayar dividen, dan menggunakan mata uang rupiah.

Keputusan yang diambil perusahaan mengenai laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen menjadi variabel dependen yang diteliti. Kebijakan dividen mencerminkan seberapa besar laba yang akan dibagikan sebagai dividen dibandingkan dengan jumlah laba yang dihasilkan. Dengan membandingkan pembayaran per saham dengan laba per saham perusahaan, *dividen payout ratio* digunakan untuk menilai kebijakan dividen.

Variabel independen pada penelitian yaitu Likuiditas diukur dengan *current ratio* mencerminkan seberapa baik perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan membandingkan aset lancar perusahaan dan kewajiban lancar. Rasio ini memberikan wawasan tentang seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset lancarnya.

Solvabilitas adalah kemampuan emiten untuk melunasi utang jangka pendek maupun panjang. Solvabilitas dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan membagi total utang dengan modal sendiri. Rasio solvabilitas mencerminkan tentang struktur modal perusahaan

Kemampuan suatu bisnis untuk menghasilkan keuntungan dikenal sebagai profitabilitas. Return on Equity digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas. Rasio ini menggambarkan kontribusi ekuitas terhadap laba bersih. ROE mencerminkan tentang efisiensi perusahaan dalam mengelola aset dan tanggung jawab perusahaan untuk memberikan imbal hasil yang baik bagi investor

Total assets turnover (TATO) menjadi alat ukur aktivitas, untuk menghitung seberapa baik suatu bisnis menggunakan asetnya untuk menghasilkan pendapatan. TATO menghitung tingkat perputaran semua aset selama jangka waktu tertentu. Rasio ini memberikan wawasan tentang efisiensi operasional perusahaan.

Rasio pertumbuhan adalah indikator yang mengukur seberapa cepat suatu perusahaan berkembang dalam hal pendapatan, laba, atau ukuran lainnya dari periode ke periode. Pertumbuhan aset menunjukkan pemanfaatan aset untuk operasional bisnis. Manajer perusahaan korporasi berfokus pada ekspansi lebih memilih berinvestasi pada laba setelah pajak dan mengantisipasi kinerja yang tinggi dalam perluasan bisnis keseluruhan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Temuan analisis data para peneliti, yang terdapat 20 data sampel dari 103 perusahaan, didasarkan pada data laporan keuangan *Sektor Basic Materials* di BEI 2021-2023.

Tabel 1 Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	60	.13	14.21	3.2998	3.24940
Solvabilitas	60	.09	1.77	.5857	.40611
Profitabilitas	60	.00	.31	.1198	.07457
Aktivitas	60	.40	1.89	.9598	.38946
Pertumbuhan	60	-.17	.85	.0823	.16751
Kebijakan diiden	60	.00	3.46	.4220	.50665
Valid N (listwise)	60				

Untuk variabel X1, rata-rata (mean) adalah 3,2998 dengan standar deviasi 3,24940. Likuiditas perusahaan di sektor Bahan Dasar berkisar antara 0,13 (terendah) hingga 14,21 (tertinggi). Hal ini mrngdikasikan likuiditas entitas dalam sampel memiliki rentang antara 0,13 hingga 14,21.

Sedangkan variabel X2, rata-ratanya adalah 0,5857. Solvabilitas perusahaan di sektor Bahan Dasar bervariasi antara 0,09 (minimum) dan 1,77 (maksimum), dengan standar deviasi sebesar 0,40611. Solvabilitas perusahaan dalam sampel berada dalam rentang 0,09 hingga 1,77

Variabel X3, rata-ratanya mencapai 0,07457. Dalam industri Bahan Baku, profitabilitas perusahaan bervariasi dari 0,00 hingga 0,31, dengan standar deviasi yang juga sebesar 0,07457. Ini memperlihatkan profitabilitas perusahaan dalam sampel berkisar antara 0,00 hingga 0,31.

Pada variabel X4, rata-ratanya adalah 0,9598 dengan standar deviasi 0,38946. Aktivitas perusahaan di sektor Bahan Dasar berkisar dari 0,40 (terendah) hingga 1,89 (tertinggi), menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan dalam sampel berada dalam rentang 0,40 hingga 1,89.

Untuk variabel X5, rata-ratanya adalah 0,16751 dengan standar deviasi yang sama, yaitu 0,16751. Pertumbuhan perusahaan di sektor Bahan Dasar berkisar dari -0,17 (minimum) hingga 0,85 (maksimum), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan dalam sampel memiliki rentang antara -0,17 hingga 0,85.

Sedangkan variabel Y, rata-ratanya adalah 0,4220 dengan standar deviasi sebesar 0,50665, nilai minimum yang tercatat adalah -0,17, dan nilai maksimum mencapai 0,85.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

			Unstandardized Residual
N			60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000
	Std. Deviation		.49676302
	Absolute		.169
	Positive		.169
	Negative		-.148
Kolmogorov-Smirnov z			1.311
Asymp Sig. (2-tailed)			.064
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.		.057
99% Confidence Interval		Lower Bound	.051
		Upper Bound	.063

- a. Test distribution is Normal
- b. Calculated from data
- c. Based on 100000 sampled tabies with starting seed1556559737.

Hasil uji normalitas terhadap 60 data menunjukkan nilai yang signifikan sebesar 0,057, lebih tinggi dari 0,05. Jadi, model regresi yang ditemukan normal dan dapat dilanjutkan ke langkah berikutnya.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	.666	.253		2.631	0.11		
Likuiditas	-.022	.027	-.139	-.804	.425	.597	1.676
Solvabilitas	-.080	.224	-.064	-.358	.722	.554	1.806
Profitabilitas	-1.030	1.074	-.152	-.959	.342	.713	1.403
Aktivitas	-.030	.206	-.023	-.147	.884	.713	1.402
Pertumbuhan	.320	.431	.106	.742	.461	.876	1.142

- a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Perhitungan VIF untuk setiap variabel independen mengindikasikan nilai toleransi di atas 0,1 dan nilai VIF untuk semua variabel independen di bawah 10. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas di antara variabel independen. Karena tidak ada multikolinearitas di antara variabel independen, maka pengujian selanjutnya dapat diteruskan

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.435	.193		2.257	.028
Likuiditas	.001	.021	.008	.044	.965
Solvabilitas	.125	.170	.130	.735	.465
Profitabilitas	-1.088	.818	-.207	-	.189
Aktivitas	-.093	.157	-.093	1.331	.554
Pertumbuhan	.138	.328	.059	-.596	.677

a. Dependent Variable: Abs_Res

Hasil uji Glesjer menandakan variabel-variabel independen memiliki nilai signifikansi yang lebih tinggi dari 0,05. Oleh karena itu, model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.197 ^a	.039	-.050	.51925	1.922

a. Predictors: (constant), Pertumbuhan, Aktivitas, Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Tabel 5, nilai Durbin-Watson yang tercatat adalah 1,922. Dengan kata lain, $1,7671 < DW (1,922) < 2,2329$, yang mengindikasikan bahwa nilai DW berada di antara kisaran du (1,7671) dan 4-dU (2,2329). Maka, analisis regresi linier berganda bisa dilanjutkan karena data tidak menunjukkan adanya autokorelasi.

Tabel 6 Analisis Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model	Unstandardized coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.666	.253		2.631	.011

Likuiditas	-.022	.027	-.139	-.804	.425
Solvabilitas	-.080	.224	-.064	-.358	.722
Profitabilitas	-1.030	1.074	-.152	-.959	.342
Aktivitas	-.030	.206	-.023	-.147	.884
Pertumbuhan	.320	.431	.106	.742	.461

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berikut ini Formula regresi linear berganda yang berasal dari hasil analisis pada tabel 6.

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,666 - 0.022 \text{ Likuiditas} - 0,080 \text{ Solvabilitas} - 1,030 \text{ Profitabilitas} - 0.030 \text{ Aktivitas} + 0,320 \text{ Pertumbuhan} + e$$

Keterangan :

Y : Kebijakan Dividen

X1 : Likuiditas

X2 : Solvabilitas

X3 : Profitabilitas

X4 : Aktivitas

X5 : Pertumbuhan

a : Konstanta

b : koefisien regresi e: error

Interpretasi dari koefisien regresi menunjukkan bahwa konstanta memiliki nilai sebesar 0,666. Artinya, variabel (X) bernilai 0, maka variabel (Y) akan bernilai 0,666. Koefisien regresi untuk variabel likuiditas menunjukkan setiap kenaikan satu satuan likuiditas akan mengurangi kebijakan dividen sejumlah -0,022. Koefisien regresi untuk variabel solvabilitas menunjukkan setiap peningkatan satu satuan solvabilitas akan mengurangi kebijakan dividen sebanyak - 0,080. Sementara itu, koefisien regresi untuk variabel profitabilitas menunjukkan Pembayaran dividen akan turun sebesar -1,030 setiap kenaikan satu unit profitabilitas. Selanjutnya, koefisien regresi untuk variabel aktivitas memperlihatkan peningkatan setiap satu-satuan aktivitas menurunkan kebijakan dividen sebanyak -0,030. Dan koefisien regresi untuk variabel pertumbuhan menunjukkan setiap peningkatan satu satuan pertumbuhan meningkatkan dividen sebesar 0,320.

Temuan hipotesis ditampilkan pada tabel 6, pengaruh masing-masing variabel independen yaitu likuiditas (X1), solvabilitas (X2), profitabilitas (X3), aktivitas (X4), dan

pertumbuhan (X5) terhadap kebijakan dividen (Y) dapat ditentukan dengan bantuan pengujian parsial.

Pembahasan

Rasio likuiditas mencerminkan signifikansi sebesar $0,425 > 0,05$. Ini mengindikasikan rasio likuiditas tidak memiliki dampak signifikan. Meskipun likuiditas yang kuat memungkinkan perusahaan memenuhi kewajiban pembayaran dividen dan memberikan sinyal positif kepada investor, hasil pengujian menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh. Hal ini diakibatkan oleh pola entitas bisnis dengan tingkat likuiditas yang tinggi untuk menggunakan dana mereka untuk proyek baru, pengembangan produk, atau akuisisi, yang dianggap lebih menguntungkan dalam jangka panjang dibandingkan membayar dividen. Penelitian E. I. Rahmawati & Kusumawati (2022) menunjukkan kebijakan dividen tidak dipengaruhi oleh likuiditas.

Indikator substansial solvabilitas berdasarkan uji t sebesar $0,722 > 0,05$ sehingga solvabilitas tidak berpengaruh. Menurut teori sinyal, perusahaan dengan solvabilitas tinggi mampu menangani kewajiban keuangan dengan mudah, yang seharusnya memberikan indikasi yang baik kepada investor. Hasil ini bertentangan dengan teori sinyal dikarenakan perusahaan memutuskan tidak membayar dividen demi mempertahankan keuntungan lainnya. sejalan dengan Setyaningsih & Sucipto (2021) menyatakan rasio solvabilitas tidak ada hubungannya dengan kebijakan dividen..

Pada uji t, profitabilitas tidak mempunyai pengaruh nyata terhadap kebijakan dividen, hasil signifikansi $0,342 > 0,05$. Syahputra & Ijma (2020) menegaskan bahwa rasio profitabilitas digunakan untuk mengkarakterisasi tingkat efektivitas manajemen dalam menjalankan operasi serta untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan menghasilkan keuntungan untuk jangka waktu tertentu. Menurut teori sinyal, investor seharusnya menerima sinyal positif dari profitabilitas. Namun, temuan penelitian ini bertentangan dengan gagasan tersebut. Perusahaan cenderung fokus pada konsistensi pembayaran dividen daripada mencerminkan perubahan laba, sehingga mempertahankan kebijakan dividen yang stabil meskipun profitabilitas berfluktuasi. Temuan sama dengan penelitian Yusuf & Suherman (2021), yang mengatakan kebijakan dividen tidak dipengaruhi profitabilitas

Nilai signifikansi uji t sebesar $0,884 > 0,05$ menggambarkan aktivitas tidak berpengaruh. Rasio aktivitas menunjukkan seberapa efisien sebuah bisnis menggunakan sumber dayanya untuk memperoleh pendapatan atau penjualan. Kemampuan suatu bisnis

secara efektif mengubah aset menjadi pendapatan ditunjukkan rasio aktivitas yang tinggi, yang seharusnya meyakinkan manajemen mengenai pembayaran dividen. Menurut teori sinyal, hal ini seharusnya memberikan indikasi yang baik ke investor. Namun studi bertentangan dengan hipotesis yang menyatakan manajemen cenderung menempatkan pertumbuhan jangka panjang di atas kepuasan pemegang saham. Oleh karena itu, kebijakan dividen belum tentu dipengaruhi oleh kinerja aktivitas. Sesuai dengan Utami (2021) yang menunjukkan bahwa rasio aktivitas tidak berdampak kepada kebijakan dividen.

Nilai signifikansi berdasarkan uji t pengaruh pertumbuhan adalah 0,461 melebihi 0,05, menandakan pertumbuhan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Rasio pertumbuhan menunjukkan seberapa besar peningkatan metrik utama perusahaan, seperti penjualan, laba per saham, dan dividen per saham dari waktu ke waktu. Menurut teori sinyal, pertumbuhan suatu perusahaan memberikan indikasi yang baik kepada investor mengenai seberapa baik kinerjanya dalam industri atau sistem ekonomi tertentu. Namun hasil ini bertentangan dengan anggapan bahwa pertumbuhan seharusnya memberikan sinyal yang menggembirakan bagi investor. Daripada membagikan dividen, bisnis dengan rasio pertumbuhan yang kuat biasanya memilih untuk menginvestasikan kembali pendapatannya untuk membiayai ekspansi dan inisiatif baru. Penelitian ini konsisten dengan temuan Purnasari, Sitanggang, Lestari, Purba, & Juliarta (2020), yang mencerminkan pertumbuhan tidak mempengaruhi kepada kebijakan dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Variabel independen yang diteliti yaitu likuiditas, solvabilitas, profitabilitas, aktivitas, dan pertumbuhan, tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen, sesuai dengan hasil analisis regresi linier berganda. Hasil ini mengindikasikan variabel tersebut tidak memberikan sinyal yang berarti kepada investor dalam pengambilan keputusan terkait dividen, yang bertentangan dengan *signaling theory*.

Ukuran sampel yang kecil merupakan kelemahan utama penelitian ini. dan periode penelitian yang relatif singkat, sehingga hasilnya mungkin kurang dapat digeneralisasikan. Selain itu, tidak semua variabel yang relevan dengan kebijakan dividen diikutsertakan dalam model. Oleh karena itu, penelitian berikutnya disarankan untuk memperbanyak data dan jangka waktu penelitian serta memperhatikan aspek lain yang mempengaruhi kebijakan dividen, seperti struktur modal atau ukuran perusahaan, guna mendapatkan hasil yang lebih komprehensif

DAFTAR PUSTAKA

- Dicky Perwira Ompusunggu, & Nina Irenetia. (2023). Pentingnya Manajemen Keuangan Bagi Perusahaan. *CEMERLANG: Jurnal Manajemen Dan Ekonomi Bisnis*, 3(2). doi:10.55606/cemerlang.v3i2.1129
- Febrianty, E. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2018-2021* (Skripsi). Universitas Jambi, Jambi.
- Komang Sariasih, N., Fridagustina Adnantara, K., & Oktaviani, L. (2021). PENGARUH RASIO LIKUIDITAS, SOLVABILITAS, PROFITABILITAS DAN AKTIVITAS, TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PROPERTY, REAL ESTATE, AND BUILDING. *Journal Research of Accounting*, 3(1), 76–92.
- Neugebauer, T., Shachat, J., & Szymczak, W. (2023). A test of the Modigliani-Miller theorem, dividend policy and algorithmic arbitrage in experimental asset markets. *Journal of Banking and Finance*, 154. doi:10.1016/j.jbankfin.2023.106814
- Nurhaeni, S., Lasmanah, & Setiyawan, S. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(2). doi:10.29313/bcsbm.v2i2.4792
- Prastya, A. H., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Current: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 132–149.
- Purnasari, N., Sitanggang, U. P. B., Lestari, Winda, Purba, R. D., & Juliarta, V. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Total Asset Turnover dan Asset Growth Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *JIMEA: Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 1174–1191.
- Rahmawati, E. I., & Kusumawati, Y. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas t Perusahaan Perbankan d. *Borneo Student Research*, 3(3), 3070–3090.
- Rahmawati, R., & Rinofah, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Property, Real Estate & Building Construction yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019. *J-MAS (Jurnal Manajemen Dan Sains)*, 6(1), 25. doi:10.33087/jmas.v6i1.226
- 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. doi:10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20
- Setyaningsih, I. P., & Sucipto, A. (2021). Moderasi Ukuran Perusahaan pada Profitabilitas, Leverage dan Rasio Aktivitas terhadap Kebijakan Dividen. *Iqtishoduna*, 17(2), 1–22. Retrieved from <http://ejournal.uin-malang.ac.id/index.php/ekonomi>

- Syahputra, R. A., & Ijma, I. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efektivitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *JURKAMI : Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(1).
- Utami, R. F. (2021). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Rasio Aktivitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 s/d 2019)* (Skripsi). Universitas Mercu Buana, Menteng.
- Yusuf, & Suherman, A. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *JABISI: Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 2(1), 39–49.