



Department of Digital Business

Journal of Artificial Intelligence and Digital Business (RIGGS)

Homepage: <https://journal.ilmudata.co.id/index.php/RIGGS>

Vol. 4 No. 2 (2025) pp: 6486-6495

P-ISSN: 2963-9298, e-ISSN: 2963-914X

Kontribusi Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Besse Nurul Qalbi¹, Herman Sjahrudin², Andi Dahrul³

^{1,3} Program Studi Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

² Program Studi Magister Manajemen, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Makassar Bongaya

¹ nrlqalbi@gmail.com, ² herman.sjahrudin@stiem-bongaya.ac.id

Abstrak

Kebijakan dividen dipandang penting untuk dianalisis karena kebijakan dividen yang konsisten dan stabil bisa mencerminkan kestabilan keuangan dan manajemen perusahaan yang percaya diri terhadap prospek masa depan serta dapat menunjukkan bagaimana perusahaan memprioritaskan penggunaan laba dan dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi. Kebijakan dividen membantu pemangku kepentingan memahami bagaimana perusahaan mengelola laba dan mengelola hubungan dengan pemegang saham serta mendukung pengambilan keputusan investasi. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh rasio likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan ($LnTA$) terhadap kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik total sampling sebanyak 32 laporan keuangan perusahaan, dan dianalisis menggunakan regresi data panel melalui perangkat lunak $EViews 13$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa rasio likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

1. Latar Belakang

Perusahaan manufaktur dalam menjalankan aktivitas operasionalnya membutuhkan modal, baik berupa modal sendiri (internal) maupun yang bersumber dari luar (eksternal), untuk itu perusahaan manufaktur yang sudah *go public* biasanya menjual sahamnya kepada investor untuk mendapatkan dana sehingga operasionalisasi perusahaan dapat berjalan dengan baik. Perusahaan yang melaksanakan aktivitas operasionalnya dengan baik dibuktikan melalui beberapa hal, seperti pertumbuhan penjualan dan perolehan laba [1].

Perolehan laba perusahaan digunakan kembali untuk membiayai seluruh aktivitas operasi perusahaan dan diperuntukkan sebagai laba ditahan, selebihnya diberikan kepada investor selaku pemegang saham. Tujuan utama seorang investor dalam menginvestasikan sejumlah dana yang dimilikinya adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*), baik berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*). Perolehan keuntungan emiten ikut ditentukan oleh kebijakan dividen yang dibagikan perusahaan dan merupakan suatu keputusan mengenai pembagian keuntungan suatu perusahaan [2]. Keputusan pembagian dividen mencerminkan kinerja perusahaan yang tinggi dan memenuhi ekspektasi pemegang saham. Dividen yang meningkat merupakan upaya perusahaan untuk dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham. Keputusan pembayaran dividen yang ditetapkan perusahaan akan memberikan isyarat atau informasi kepada para investor bahwa perusahaan mempunyai performa perusahaan yang baik serta kepentingan para pemegang saham dapat terpenuhi [2,3,4].

Dividen yang tinggi merupakan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, *signaling theory* adalah teori yang menunjukkan tindakan manajemen perusahaan untuk memberikan prospek perusahaan kepada investor. *Signalling theory* menunjukkan pentingnya kesetaraan informasi yang dimiliki oleh manajer dan investor. Umumnya manajer lebih mengetahui informasi-informasi tentang keadaan perusahaan dibandingkan dengan para pemegang saham dan investor. Kebijakan dividen merupakan tanda pensinyalan terkait dengan prospek kemungkinan yang dimiliki oleh perusahaan di masa yang akan datang menurut [5,6]. Teori sinyal menjelaskan bahwa terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu; likuiditas, ukuran perusahaan, struktur modal, tingkat pertumbuhan, ukuran perusahaan, *collateralizable assets*, dan profitabilitas

[2,7,8,9,10,11,12,13,14,15]. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan jika terdapat dua faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen, yaitu likuiditas dan ukuran perusahaan, bahwa semakin tinggi likuiditas dan semakin besar/tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham [2,12].

Hal tersebut disebabkan karena dalam menjalankan aktivitas operasinya, perusahaan diperhadapkan dengan penggunaan modal eksternal dan internal, untuk memperoleh pemodal tersebut maka pihak manajemen perusahaan dituntut untuk dapat mengelola modal eksternal dan internal tersebut dengan baik. Artinya perusahaan dituntut untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya sehingga perusahaan dapat membagikan kebijakan dividen kepada pemegang saham. Tinggi atau rendahnya kebijakan dividen yang dibayarkan emiten, turut dipengaruhi oleh besar ataupun kecilnya ukuran perusahaan, investor akan memberikan kepercayaan yang tinggi terhadap perusahaan (emiten) yang memiliki total aset, penjualan, modal, kapitalisasi pasar, dan jumlah karyawan yang banyak/tinggi sebagai cerminan dari ukuran perusahaan [2,12].

Teori sinyal menjelaskan bahwa emiten yang membayarkan dividen kepada pemegang saham merupakan sinyal positif bagi investor, bahwa perusahaan yang memiliki laba yang tinggi, memiliki prospek yang cerah untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Kemampuan emiten untuk membayarkan dividen kepada pemegang saham diakibatkan, salah satunya oleh tingginya likuiditas perusahaan. Rasio likuiditas merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan dalam membiayai aktivitas operasionalnya dalam membayar utang jangka pendeknya, pada saat kebutuhan utang jangka pendek perusahaan berada dalam posisi yang rendah, maka perusahaan cenderung membagikan dividen [15,16].

Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendek atau hutang yang segera jatuh tempo pada saat penagihan [21]. Pengukuran/proksi yang digunakan dalam mengukur likuiditas perusahaan menggunakan rasio lancar (*current ratio*) yang diperoleh dari aktiva lancar dibagi dengan utang lancar [17]. Semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut dibuktikan pada temuan [2] bahwa likuiditas yang diproksikan melalui rasio lancar (*current ratio*) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (*dividend pay out ratio*). Peneliti lainnya yang menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen, dibuktikan pada riset yang dilakukan [9] bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (*dividend pay out ratio*). Hasil berbeda diperlihatkan pada riset yang dilakukan [12], bahwa likuiditas yang tinggi diproksikan melalui rasio lancar (*current ratio*) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (*dividend pay out ratio*).

Faktor lainnya yang mempengaruhi kebijakan dividen (DPR), adalah ukuran perusahaan, teori sinyal menjelaskan bahwa investor akan berinvestasi pada perusahaan yang memiliki total aset, penjualan, modal, kapitalisasi pasar, dan jumlah karyawan yang banyak/tinggi. Ketertarikan untuk melakukan pembelian saham tersebut disebabkan karena mereka mempercayai (meyakini) bahwa ukuran perusahaan yang tinggi/baik mengakibatkan tingginya dividen yang akan mereka peroleh dari pembelian saham yang telah mereka dilakukan [10].

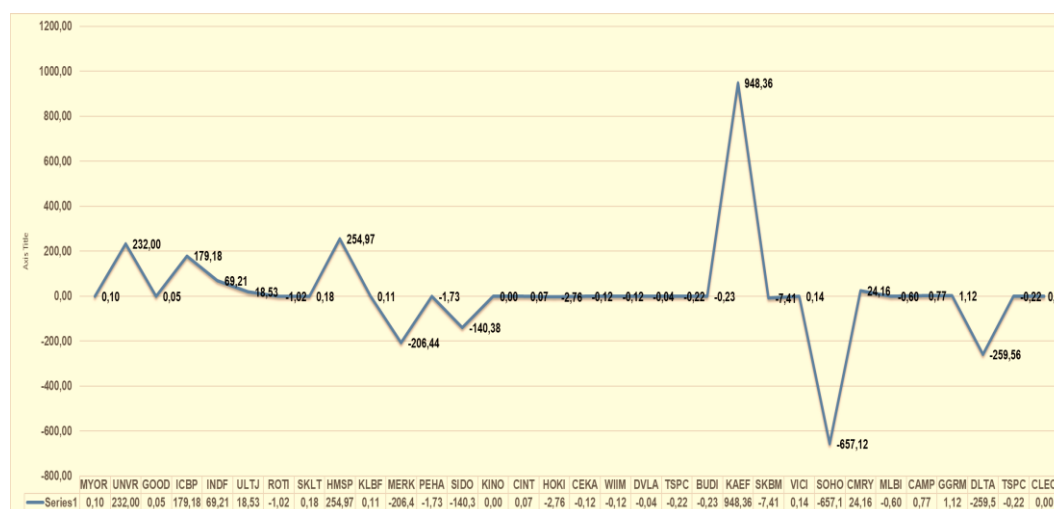
Ukuran perusahaan mengacu pada skala atau besarnya perusahaan, yang ditentukan oleh total aset yang dimilikinya. Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk memasuki pasar modal, yang memberi mereka akses yang lebih baik untuk mendapatkan dana yang bisa digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan yang kecil atau baru didirikan akan menghadapi kesulitan dalam mengakses pasar modal, yang membatasi kemampuan mereka untuk memperoleh modal dan pinjaman, sehingga dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen [18].

Ukuran perusahaan diproksikan Ln Total Aset merupakan rasio yang menunjukkan dampak keseluruhan dari likuiditas, manajemen laba, dan manajemen utang terhadap kinerja perusahaan. Besar kecilnya perusahaan menentukan kekayaan perusahaan yang harus dikaitkan dengan pendapatan yang dihasilkan [22]. Perhitungan ukuran perusahaan untuk mengukur skala atau besarnya suatu emiten dengan Logaritma Natural (Ln) total asset [19]. Semakin besar/tinggi ukuran perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pernyataan tersebut di buktikan pada penelitian yang di lakukan [12] bahwa ukuran perusahaan di proksikan melalui *Logaritma Natural (Ln)* total aset berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (*dividend pay out ratio*). Kebijakan dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang

digunakan rasio pembayaran. DPR merupakan perbandingan rasio dividen terhadap laba bersih atau laba per saham [20,21] yang diperoleh dari dividen per lembar saham dibagi dengan laba bersih per lembar saham.

Peneliti terdahulu yang menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, dibuktikan pada riset yang dilakukan [10] bahwa ukuran perusahaan yang diproksikan melalui *log of total assets (Size)* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan tingginya *dividend pay out ratio* perusahaan. Hasil berbeda diperlihatkan pada riset yang dilakukan [7] bahwa ukuran perusahaan yang tinggi diproksikan melalui *Logaritma Natural (Ln)* total asset berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan persentase laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen (*dividend pay out ratio*).

Ketertarikan investor untuk membeli sebuah saham di lihat berdasarkan laporan keuangan perusahaan pada indikator kebijakan dividen, semakin tinggi dividen yang di keluarkan oleh perusahaan maka semakin tinggi minat investor untuk membeli saham. Penjelasan terhadap kebijakan dividen pada industri manufaktur sektor barang konsumsi dapat dilihat pada gambar berikut :



Gambar 1. Perkembangan *dividend pay out ratio* emiten industri manufaktur sektor barang konsumsi Tahun 2022 – 2023

Gambar 1. menunjukkan bahwa terdapat 32 emiten pada industri manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI dan memiliki laporan keuangan yang di publikasikan tahun 2022-2023, diantara 32 emiten tersebut terdapat 15 diantaranya yang nilai *dividen pay out ratio* yang dibagikannya berada pada level yang negatif (mengalami penurunan) sebesar 46,88%, sementara 17 emiten lainnya mengalami peningkatan (53,13%). Penurunan nilai *dividen pay out ratio* tertinggi selama Tahun 2022-2023 ditunjukkan pada emiten dengan kode SOHO = -657,12 sementara yang terendah oleh DVLA = -0,04, disisi lain terdapat peningkatan nilai *dividen pay out ratio* yang tertinggi ditunjukkan pada emiten dengan kode UNVR = 232,00 dan terendah pada emiten KINO = 0,01. Jika dibandingkan antara nilai kebijakan dividen terdapat perbedaan yang signifikan (penurunan tertinggi sebesar -657,12 sementara pada emiten yang mengalami peningkatan sebesar 232,00), bahwa masih terdapat selisih sebesar -425,12 sehingga menjadi alasan penelitian ini dilakukan pada industri manufaktur sektor barang konsumsi. Berdasarkan teori dan kesenjangan penelitian serta fakta empiris maka penelitian ini dilakukan dengan judul Pengaruh Rasio Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI.

Bukti penelitian terdahulu menunjukkan bahwa likuiditas yang diproksikan melalui CR berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diproksikan dengan DPR [2]. Teori sinyal menegaskan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan yang tinggi dalam membayar kewajiban jangka pendeknya (likuiditas) dipandang dapat menghasilkan kinerja yang tinggi. Tingginya nilai rasio lancar (*current ratio*) menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan efisiensi dalam pemanfaatan aset lancar serta kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek secara optimal, sehingga menghasilkan keuntungan yang dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Berdasarkan pernyataan tersebut maka diajukan hipotesis pertama, bahwa: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

Pada hipotesis kedua menjelaskan jika ukuran perusahaan yang di miliki perusahaan dan diprosikan dengan *Logaritma Natural (Ln) total assets* yang tinggi terbukti secara nyata memberikan dampak terhadap kebijakan dividen yang ditunjukkan dengan tinggi rasio pembayaran dividen (*dividen pay out ratio*) [12]. Teori sinyal, menegaskan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuannya dalam membayar dividen. Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan stabilitas dan kredibilitas yang lebih tinggi, sehingga perusahaan lebih mudah memperoleh pendanaan eksternal, terutama dalam bentuk utang. Ketersediaan dana ini memungkinkan perusahaan menjalankan operasionalnya dengan lebih optimal, yang pada akhirnya meningkatkan kemampuan menghasilkan laba. Laba tersebut kemudian dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Berdasarkan pernyataan tersebut maka diajukan hipotesis kedua, bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI.

2. Metode Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif dengan menguji pengaruh variabel bebas yaitu likuiditas (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) terhadap kebijakan dividen (Y) variabel terikat. Penelitian kuantitatif deskriptif digunakan untuk menggambarkan, menjelaskan, atau meringkaskan berbagai kondisi, situasi, fenomena, atau berbagai variabel penelitian menurut kejadian sebagaimana adanya yang dapat diobservasi, serta yang dapat diungkapkan mempergunakan aspek pengukuran, perhitungan, rumus dan kepastian data numerik. Tujuan dari penelitian kuantitatif adalah untuk menguji teori, membangun fakta, menunjukkan hubungan antar variabel [24]. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 32 laporan keuangan emiten selama periode 2021-2024. Dan sampel penelitian menggunakan metode total sampling yang mencakup seluruh laporan keuangan dalam periode tersebut, menghasilkan 96 unit data analisis. Penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi data panel sebagai metode pengolahan data. Teknik ini berfungsi untuk menguji serta menganalisis pengaruh likuiditas (CR), ukuran perusahaan (LnTA) terhadap kebijakan dividen (DPR). Model regresi data panel menggunakan tiga pendekatan alternatif metode pengolahannya yaitu metode *Common Effect/Pooled Least Square* (CEM), metode *Fixed Effect* (FEM), dan metode *Random Effect* (REM). Proses analisis dilakukan dengan bantuan perangkat lunak Eviews 13

Persamaan regresi data panel adalah sebagai berikut :

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \varepsilon$$

Keterangan:

Y	=	Dividend Payout Ratio (DPR)
X1	=	Likuiditas (Current Ratio/CR)
X2	=	Ukuran perusahaan (Ln total asset)
α	=	Konstanta
β_1, β_2 ,	=	Koefisien Regresi Variabel
ε	=	Standart Error
t	=	Waktu
i	=	Perusahaan

3. Hasil dan Diskusi

Berdasarkan hasil pengujian terhadap ketiga model estimasi regresi data panel, akan dipilih satu model regresi yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Pemilihan model terbaik dilakukan melalui serangkaian uji, di antaranya:

Chow test

Uji *chow* digunakan untuk memilih model regresi terbaik. Jika nilai prob. > 0,05 maka model yang terpilih adalah CEM, tetapi sebaliknya jika nilai prob. < 0,05 maka model yang terpilih adalah FEM.

Tabel 1. Chow test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.046309	-31,62	0.4287
Cross-section Chi-square	40.395216	31	0.1204

Hasil uji chow pada tabel 1 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi, yakni $0.1204 > 0,05$. Dengan demikian H_0 diterima dan H_1 ditolak, sehingga model regresi sementara yang tepat digunakan dalam penelitian ini yaitu *Common Effect Model* (CEM). Selanjutnya untuk memilih model terbaik antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM) akan dilakukan uji hausman.

Hausman test

Uji hausman digunakan untuk memilih model regresi terbaik yang digunakan dalam penelitian ini yaitu antara *fixed effect model* (FEM) dengan *random effect model* (REM).

Tabel 2. Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.697219	2	0.0955

Hasil uji hausman pada tabel 2 menunjukkan bahwa nilai probabilitas *cross section random* yang lebih besar dibandingkan dengan nilai signifikansi, yakni sebesar $0,0955 > 0,05$. Dengan demikian maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. sehingga model regresi sementara yang tepat digunakan adalah *random effect model* (REM). Selanjutnya untuk memilih model terbaik antara *random effect model* (REM) dengan *common effect model* (CEM) akan dilakukan uji *lagrange multiplier*.

Lagrange Multiplier

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih model regresi terbaik antara *common effect model* (CEM) atau *random effect model* (REM). Nilai probabilitas untuk *cross-section random* atau *common effect* (OLS) yang paling tepat jika nilai prob. $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah CEM, tetapi sebaliknya jika nilai prob. $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah REM.

Tabel 3. Lagrange Multiplier

Breusch-Pagan	Cross-section	Time	Both
	0.022397	1.492813	1.515210
	(0.8810)	(0.2218)	(0.2183)

Hasil dari uji *lagrange Multiplier* pada tabel 4, menunjukkan bahwa nilai probabilitas pada kolom both = $0,2181 > 0,05$ maka model terpilih adalah model CEM.

Normalitas

Berikut hasil uji *Normalitas* variabel dependen dan variabel independen dalam penelitian ini, dapat dilihat dari analisis regresi data panel yang selengkapnya terangkum pada tabel berikut:

Tabel 4. Normalitas

Long-run Normality Test	Statistic	Prob.
Skewness	2.733410	1.103134
Skewness 3/5	8.199785	1.110223
Kurtosis	3.338444	0.500421
Normality	1.968049	2.111288

Tabel 4 tersebut memperlihatkan bahwa dalam pengujian *normalitas* dengan model *Long-run Normality Test* mendapatkan *normality* = $2,111 > 0,05$ maka data yang dianalisis dalam penelitian ini dinyatakan berdistribusi secara normal sehingga memenuhi asumsi *normalitas*.

Breusch-Godfrey

Uji autokorelasi adalah hubungan antara residual observasi dengan observasi lainnya. Autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan uji *Breusch-Godfrey*. Uji *breusch* yaitu jika *prob. Chi square* $> 0,05$ maka tidak ada masalah autokorelasi dan jika *prob. Chi square* $< 0,05$ artinya data mengalami masalah autokorelasi.

Tabel 5. Autokorelasi

F-statistic	2.809035	Prob. F(2,91)	0.0655
Obs*R-squared	5.582132	Prob. Chi-Square(2)	0.0614

Tabel 5 menunjukkan nilai probability chi-square $0,0614 > 0,05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan tidak terjadi autokorelasi.

Multikolinieritas

Uji multikolinieritas yaitu merupakan suatu masalah dimana korelasi atau hubungan yang sangat tinggi di antara variabel independen. Multikolinieritas dinilai dari nilai korelasinya (derajat keeratan). Dimana terdapat gejala multikolinieritas jika variabel independen saling berkorelasi $> 0,90$.

Tabel 6. Multikolinieritas

Variabel	DPR	CR	UP
DPR	1.000000	-0.169493	-0.317545
CR	-0.169493	1.000000	0.204643
UP	-0.317545	0.204643	1.000000

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai *current ratio* sebesar -0.169493 tidak memiliki korelasi yang tinggi dengan variabel bebas lainnya, karena nilainya tidak melebihi batas 0,90. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa terdapat masalah *multikolinieritas* diantara variabel bebas dalam model penelitian ini. Nilai ukuran perusahaan sebesar -0.317545 tidak menunjukkan adanya korelasi yang tinggi antar variabel bebas, karena nilainya tidak melampaui ambang batas 0,09. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi *multikolinieritas* antara variabel-variabel independen dalam model penelitian ini.

Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas yaitu bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi tidak sama dengan variasi variabel pada semua pengamatan. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji *Glesjer*, jika nilai probabilitas lebih besar 0,05 (p-value) maka dapat disimpulkan bahwa dalam model tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.

Table 7. Heterokedastisitas

F-statistic	2.258754	Prob. F(2,93)	0.1102
Obs*R-squared	4.447209	Prob. Chi-Square(2)	0.1082
Scaled explained SS	5.709408	Prob. Chi-Square(2)	0.0576

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas diatas, menunjukkan nilai probability seluruh variabel independen $> 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah heteroskedastisitas.

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengujian tabel di bawah maka dapat dilihat dari keseluruhan nilai mean variabel lebih besar dari standar deviasinya sebagai berikut

Tabel 8. Statistik Deskriptif

Ukuran	DPR	CR	UP
Mean	551.0197	2.761563	2334.990
Median	0.840000	2.230000	2386.500
Maximum	10998.00	9.950000	3097.000
Minimum	0.010000	0.270000	1489.000
Std. Dev.	1896.763	1.996151	564.7847
Skewness	5.060229	1.764991	-0.210172

Kurtosis	27.69095	6.443694	1.445971
Jarque-Bera	2848.267	97.27919	10.36678
Sum	52897.89	265.1100	224159.0
Sum Sq. Dev.	3.4208	378.5389	30303269
Observations	96	96	96

Tabel 8 menjelaskan bahwa diperolehnya variabel DPR nilai mean diperoleh sebesar 551.0197, untuk nilai standar deviasi 1896.763 hal ini menunjukkan bahwa kondisi ini mengindikasikan bahwa terdapat ketidakkonsistenan dalam pembagian dividen antar perusahaan dalam sampel, sehingga fluktuasi pembagian dividen cenderung tinggi dan tidak stabil disekitar nilai rata-ratanya. Adapun CR menghasilkan nilai mean =2.761563, untuk standar deviasi sebesar 1.996151 hal ini menunjukkan bahwa sebagian perusahaan dalam sampel memiliki kemampuan membayar kewajiban jangka pendek yang cukup baik dan cenderung tidak jauh berbeda antara satu perusahaan dengan yang lainnya. Untuk ukuran perusahaan nilai *mean* 2334.990, untuk standar deviasi sebesar 564.7847 rata-rata rasio UP berada pada tingkat yang tinggi, sementara penyebaran data disekitar rata-rata tersebut relatif kecil.

Analisis Regresi Data Panel Hasil Uji Common Effect Model (CEM)

Tabel 9. *Common Effect Model*

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3152.325	794.5732	3.967319	0.0001
CR	-103.6466	94.84556	-1.092794	0.2773
UP	-0.991473	0.335218	-2.957695	0.0039
R-squared	0.112235	Mean dependent var		551.0197
Adjusted R-squared	0.093143	S.D. dependent var		1896.763
S.E. of regression	1806.269	Akaike info criterion		17.86667
Sum squared resid	3.03E+08	Schwarz criterion		17.94680
Log likelihood	-854.6000	Hannan-Quinn criter.		17.89906
F-statistic	5.878710	Durbin-Watson stat		1.994197
Prob (F-statistic)		0.003943		

Berdasarkan tabel 9, maka diperoleh hasil persamaan regresi data panel sebagai berikut :

$$Y = 3152,325 - 103.646X_1 - 0,991X_2$$

- Nilai konstanta menunjukkan angka sebesar 3152,325 yang artinya apabila variabel independen yaitu likuiditas (X_1) dan ukuran perusahaan (X_2) bernilai 0 maka nilai pengungkapan kebijakan dividen (Y) sebesar 3152,325 dengan catatan variabel lain dianggap tetap.
- Nilai koefisien dari variabel likuiditas (X_1) menunjukkan angka -103.646 yang artinya apabila likuiditas naik sebesar 1 satuan maka nilai pengungkapan kebijakan dividen (Y) turun sebesar 103,65.
- Nilai koefisien dari variabel ukuran perusahaan (X_2) menunjukkan angka - 0,991 yang artinya apabila ukuran perusahaan naik sebesar 1 satuan maka nilai pengungkapan kebijakan dividen (Y) turun sebesar 0,991.

t-test

Uji-t dilakukan untuk menguji pengaruh variabel bebas (likuiditas dan ukuran perusahaan) terhadap variabel terikat (kebijakan dividen). Ketentuan pengambilan keputusan didasarkan pada nilai *probability* setiap variabel bebas.

Tabel 10. Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3152.325	794.5732	3.967319	0.0001
CR	-103.6466	94.84556	-1.092794	0.2773
UP	-0.991473	0.335218	-2.957695	0.0039

a) Likuiditas (X_1)

Berdasarkan hasil dari uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -1.09279, sementara nilai t_{table} ($\alpha = 0,05$) dan $df = 93$ ($df = n - k$) dimana n adalah jumlah sampel = 96 dan k adalah jumlah variabel pada penelitian = 3, sehingga diperoleh nilai t_{table} sebesar 1,985 dengan demikian nilai $t_{hitung} <$ dari nilai t_{table} yakni $-1.092794 < 1,985$. Selain itu jika dilihat dari nilai prob. menunjukkan angka sebesar $0,2773 >$ nilai sig. $0,05$, sehingga dapat disimpulkan variabel likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap variabel kebijakan dividen.

b) Ukuran Perusahaan (X_2)

Berdasarkan hasil dari uji t diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -2.957695, sementara nilai t_{table} ($\alpha = 0,05$) dan $df = 93$ ($df = n - k$) dimana n adalah jumlah sampel = 96 dan k adalah jumlah variabel pada penelitian = 3, sehingga diperoleh nilai t_{table} sebesar 1,985 dengan demikian nilai $t_{hitung} <$ dari nilai t_{table} yakni $-2.957695 < 1,985$. Selain itu jika dilihat dari nilai prob. menunjukkan angka sebesar $0,0039 <$ nilai sig. $0,05$. Dengan demikian H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) dilakukan dengan tujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model dapat menerangkan variabel terikat. Dalam penelitian ini Uji R^2 (R -square) digunakan untuk mengetahui presentase kinerja keuangan dan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 11. Koefisien Determinasi

R-squared	0.112235	Mean dependent var	551.0197
Adjusted R-squared	0.093143	S.D. dependent var	1896.763
S.E. of regression	1806.269	Akaike info criterion	17.86667
Sum squared resid	3.03E+08	Schwarz criterion	17.94680
Log likelihood	-854.6000	Hannan-Quinn criter.	17.89906
F-statistic	5.878710	Durbin-Watson stat	1.994197
Prob(F-statistic)			0.003943

Berdasarkan tabel 11 diatas, diperoleh nilai R-square sebesar 0.1122. Nilai tersebut mengartikan bahwa variabel likuiditas dan ukuran perusahaan mampu mempengaruhi kebijakan dividen sebesar 11,22% sedangkan sisanya sebesar 88,78% dijelaskan oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

INTERPRETASI PENELITIAN

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada hipotesis pertama menunjukkan bahwa t_{hitung} sebesar $-1.09279 < 2,0453$ t -tabel dengan nilai p -value $0,2773 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian terdahulu telah mengkaji variabel-variabel tersebut dalam berbagai studi sebelumnya [14] yang membuktikan bahwa likuiditas negatif tidak signifikan, maka semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ternyata dalam pelaksanaannya tidak dapat meningkatkan Dividen per share yang di bagikan kepada investor dan perolehan laba bersih per lembar saham yang dimiliki oleh emiten, jika kebijakan dividen tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan, hal ini mencerminkan bahwa pembagian laba bukanlah faktor utama dalam menentukan profitabilitas. Sedangkan hasil pada penelitian [9] membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan pada hipotesis kedua menunjukkan bahwa t -hitung $-2.957695 < 2,0452$ t -tabel dengan nilai p -value $0,0039 < 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian terdahulu telah mengkaji variabel-variabel tersebut dalam berbagai studi sebelumnya [24] yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan negatif signifikan, maka besar kecilnya suatu perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam pembagian kebijakan dividen kepada pemegang saham, jika kebijakan dividen memberikan pengaruh signifikan maka hal ini bisa diartikan bahwa perusahaan yang membagikan dividen tetap dianggap positif oleh pasar atau pemegang saham, ini juga sebagai sinyal kepercayaan terhadap kondisi keuangan jangka panjang. Sedangkan hasil penelitian [10] membuktikan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Kesimpulan

Likuiditas yang diprosikan *Current Ratio* memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, menggambarkan bahwa semakin rendah kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya ternyata dalam pelaksanaannya tidak dapat meningkatkan *Dividen Per Share* yang di bagikan kepada investor dan perolehan laba bersih per lembar saham yang dimiliki oleh emiten. Sementara itu, Ukuran Perusahaan diprosikan *Logaritma Natural* menunjukkan dampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, menggambarkan bahwa besar kecilnya suatu perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam pembagian kebijakan dividen kepada pemegang saham. Kepada manajemen emiten direkomendasikan agar perusahaan tidak hanya mengandalkan tingkat likuiditas dalam menetapkan kebijakan dividen. Walaupun likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas yang diukur melalui *current ratio* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, perusahaan disarankan untuk mempertimbangkan faktor lain yang lebih relevan, seperti profitabilitas dan arus kas, yang lebih merepresentasikan kapasitas perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Sementara itu, ukuran perusahaan yang diukur dengan logaritma natural total aset justru menunjukkan pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa besarnya perusahaan tidak menjamin tingginya pembagian dividen. Dengan demikian, investor sebaiknya tidak hanya menjadikan ukuran perusahaan sebagai dasar utama dalam mengambil keputusan investasi terkait dividen. Untuk penelitian selanjutnya, disarankan untuk memperluas cakupan dengan menambahkan variabel-variabel lain seperti profitabilitas, struktur modal (*leverage*), atau arus kas operasional, serta memperpanjang periode pengamatan atau melakukan perbandingan antar sektor industri guna memperoleh hasil yang lebih menyeluruh dan dapat digeneralisasikan.

Referensi

1. Evant, T. S., & Zulvia, Y. (2019). *Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017*. 2, 654–665.
2. Tehresia, C. V., Yangga, J., Hayati, K., & Ginting, W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3386. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.4084>
3. Sjahrudin, H., Kadir, M. A., Selfi, A., & Permana, M. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 12(4), 971-979.
4. Sulistiawati, D., & Sjahrudin, H. (2020). Pengaruh earning per share dan dividen per share terhadap harga saham perusahaan sektor properti, real estate dan konstruksi yang terdaftar di BEI. *Jurnal Administrasi dan Manajemen*, 10(1), 77-84.
5. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-dasar manajemen keuangan. Edisi Sepuluh*.
6. Sudiantana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi)*, 11(2), 287–298.
7. Iswara, P. W. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Politeknik NSC Surabaya*, 4(1), 33–47.
8. Sosanto, H. P., Syahputra, H. E., Indonesia, U. P., Sari, U., & Indonesia, M. (2024). *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2021*. 7, 11161–11172.
9. Ndeo, S. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018). *Jimek: Jurnal Imiah Mahasiswa Ekonomi*, 04, 2621–2374. <http://ojs.unik-kediri.ac.id/index.php/jimek>
10. Putri, N. R., & Hendrani, A. (2024). *The effect of profitability, leverage, liquidity, collateralizable assets, and asset growth on dividend policy*. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(3), 5096–5115
11. Laurent, A. F., & Munandar, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(4) Agnes Fanny Laurent, & Agus Munandar. (2024).
12. Lia, A., & Hidayat, T. (2024). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2019-2021. *Jurnal Sistem Informasi, Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 145–150. <https://doi.org/10.54951/sintama.v4i1.690>
13. Oktaviani, E. T., Puspita, E., & Zaman, B. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di bei tahun 2018-2021. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 2(1), 67–94.

14. Pandia, S. E. N. S., & Wailan'An, E. J. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Posisi Kas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen METHONOMIX*, 7(1), 68-81.
15. Paradita, D. A., Zulaecha, H. E., Hidayat, I., & Rachmania, D. (2022). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Manajerial, Dan Kepemilikan Intitusional Terhadap Kebijakan Dividen. *Optimal Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 2(4), 101-120.
16. Anggoro, D. Y. P., Idris, A., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh market ratio, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 70. <https://doi.org/10.32503/jck.v1i2.2367>
17. Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 336–352.
18. Barokah, S., & Ariyani, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Sharef: Journal of Sharia Economics and Finance*, 2(1), 139–151. www.idx.co.id
19. Sumardi, R. Suharyono (2020) Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Suharyono. Jakarta: LPU-UNAS.
20. Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2017). *Dasar-dasar manajemen keuangan. Edisi Sepuluh*.
21. Sjahrudin, H., Jannah, N. A. N., Dewiyanti, M. U., Saputra, M. H., & Rusni, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Niagawan*, 11(1), 1-10.
22. Sjahrudin, H., Safruddin, S., Wibowo, G. A., & Mahmud, M. (2024). *Metodologi Penelitian Ilmiah Panduan Praktis Untuk Perancangan, Pelaksanaan, Dan Analisis Data*. PT Media Penerbit Indonesia. ISBN 978-623-8702-44-2
23. Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>