



Kinerja Keuangan Unggul, Tapi Dividen Minim? Mengungkap Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen

Rindy Anggun Paraswati¹, Shinta Permata Sari²

¹Universitas Muhammadiyah Surakarta, Jawa Tengah, Indonesia, rindyanggunparaswati@gmail.com

²Universitas Muhammadiyah Surakarta, Jawa Tengah, Indonesia, sps274@ums.ac.id

Corresponding Author: sps274@ums.ac.id²

Abstract: *Dividend policy is a crucial decision in corporate financial management, reflecting the company's commitment to distributing profits to shareholders. This study aims to analyze the effect of profitability (Return on Equity), leverage (Debt to Equity Ratio), liquidity (Current Ratio), and market ratio (Earnings Per Share) on Dividend Policy in Consumer Non-Cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2022-2024 period. The research data is secondary data obtained from the company's annual report. The sampling technique used purposive sampling and obtained a sample of 42 Consumer Non-Cyclical companies that met the criteria. The analysis technique used multiple linear regression analysis for hypothesis testing. Dividend Policy is proxied by the Dividend Payout Ratio. The results show that Return on Equity and Debt to Equity Ratio affect Dividend Policy, while Current Ratio and Earnings Per Share do not affect Dividend Policy.*

Keywords: *Dividend Policy, Return On Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earnings Per Share*

Abstrak: Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencerminkan komitmen perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (*Return on Equity*), leverage (*Debt to Equity Ratio*), likuiditas (*Current Ratio*), dan market ratio (*Earnings Per Share*) terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024. Data penelitian merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan. Teknik pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* dan mendapatkan sampel sebanyak 42 perusahaan sektor *Consumer Non-Cyclical* yang memenuhi kriteria. Teknik analisis menggunakan analisis regresi linear berganda untuk pengujian hipotesis. Kebijakan Dividen diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan *Current Ratio* dan *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: *Kebijakan Dividen, Return on Equity, Debt to Equity Ratio, Current Ratio, Earnings Per Share*

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang mencerminkan komitmen perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. Pembayaran dividen yang konsisten menjadi bukti perusahaan mampu menghasilkan laba tinggi yang menguntungkan bagi pemegang saham (Syaharuddin *et al.*, 2022). Akan tetapi, perusahaan juga harus menjaga keseimbangan antara pembagian dividen dan kebutuhan dana untuk ekspansi agar kesejahteraan pemegang saham berkelanjutan. Masalah muncul ketika perusahaan lebih mengutamakan penggunaan laba ditahan untuk ekspansi dan kelangsungan usaha tanpa memperhatikan kepentingan pemegang saham, sehingga menimbulkan kekecewaan terutama saat perusahaan mencatat laba tetapi tidak membagikan dividen sama sekali (Widiantari dan Wiguna, 2023).

Pembagian dividen umumnya dilakukan oleh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, termasuk sektor *Consumer Non-Cyclical* yang dikenal memiliki permintaan dan penjualan stabil. Stabilitas ini membuat perusahaan sektor tersebut tahan terhadap fluktuasi ekonomi dan cenderung membagikan dividen secara konsisten dan proporsional sesuai laba. Pembagian dividen diatur dalam Pasal 71 ayat 1 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas, yang mewajibkan pengalokasian laba bersih setelah cadangan wajib sebagai dividen, kecuali keputusan berbeda di Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pada kenyataannya meskipun perusahaan telah mencapai tingkat laba yang diharapkan dan memiliki kemampuan finansial yang cukup untuk membayar dividen, tidak selalu perusahaan memutuskan untuk melakukan pembayaran dividen tersebut (Arimbi *et al.*, 2024).

Hal tersebut terjadi pada PT. Gudang Garam, Tbk. (GGRM) tahun 2020. Meskipun perusahaan mencatatkan laba bersih yang meningkat sebesar 40% dari Rp7,79 triliun menjadi Rp10,80 triliun pada 2019, perusahaan memutuskan untuk tidak membagikan dividen atas laba bersih tahun 2019. Keputusan ini diambil dalam RUPS dengan alasan seluruh laba akan dimasukkan ke saldo laba dan digunakan untuk menambah modal kerja, sehingga dividen tidak dibayarkan. Keputusan ini mengecewakan banyak investor dan menyebabkan saham GGRM turun sekitar 5,44%. Kebijakan ini menjadi pertama kalinya perusahaan tidak membagikan dividen setelah empat tahun berturut-turut membayar dividen (CNBC Indonesia, 2020).

Kebijakan dividen didukung oleh *signaling theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973). Teori tersebut menjelaskan bahwa manajemen sebagai pihak yang memiliki informasi lebih lengkap dapat menyampaikan sinyal kepada investor untuk mengurangi asimetri informasi. Menurut Brigham dan Houston (2011) isyarat atau sinyal adalah tindakan yang diambil oleh perusahaan untuk memberikan petunjuk kepada investor mengenai bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan di masa depan (Untari *et al.*, 2020). Kebijakan dividen menjadi salah satu mekanisme penyampaian sinyal yang penting, terutama ketika terjadi asimetri informasi antara manajemen dan investor. Relevansi teori sinyal dalam penelitian ini terlihat dari perannya dalam menjelaskan bagaimana kebijakan dividen digunakan sebagai alat untuk mengomunikasikan kondisi dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi yang diambil oleh investor. Oleh karena itu, penetapan kebijakan juga perlu mempertimbangkan berbagai faktor, salah satunya terkait dengan kinerja keuangan seperti profitabilitas, *leverage*, likuiditas, dan *market ratio*. Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), sebagai indikator dalam menilai besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada investor (Eliza *et al.*, 2022).

Salah satu faktor yang paling sering menjadi pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah profitabilitas. Profitabilitas yang diukur dengan *Return on Equity*, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba relatif atas pendapatan, biaya operasional, aset, dan ekuitas dalam jangka waktu tertentu (Sidebang *et al.*, 2022). *Return on Equity* yang tinggi biasanya diikuti dengan peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan

kepada pemegang saham. Semakin tinggi perusahaan dalam memperoleh laba, semakin besar imbal hasil yang diharapkan oleh investor (Sartika dan Gantino, 2023). Temuan tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Untari *et al.* (2020) dan Jaya *et al.* (2024) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₁: *Return On Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Leverage mencerminkan tingkat pendanaan perusahaan yang bersumber dari utang (Sari, 2020). *Leverage* dalam penelitian ini diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola serta memenuhi kewajiban kepada kreditor (Sidebang *et al.*, 2022). Peningkatan rasio ini dapat berdampak terhadap kebijakan dividen perusahaan yang menurun. Investor akan lebih berhati-hati dalam pengambilan keputusan investasi karena nilai *Debt to Equity* yang tinggi bisa mengindikasikan tingkat risiko yang lebih besar. Penelitian Sidebang *et al.* (2022), Syamsiyah *et al.* (2022) dan Untari *et al.* (2020) membuktikan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₂: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Likuiditas ditujukan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Sari, 2020). Likuiditas dapat diukur menggunakan *Current Ratio*, mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek melalui pemanfaatan aset lancar yang dimiliki (Aslindar dan Lestari, 2021). *Current Ratio* yang tinggi mencerminkan kondisi likuiditas perusahaan yang sehat, sehingga perusahaan mampu menyakinkan investor terkait pembayaran dividen yang telah dijanjikan (Sembiring *et al.*, 2022). Penelitian yang dilakukan Nainggolan dan Wahyudi (2023), Untari *et al.* (2020) serta Jaya *et al.* (2024) memberikan bukti empiris bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Current Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Market Ratio digunakan untuk menilai kinerja historis perusahaan serta ekspektasi pasar terhadap prospek dan pertumbuhan perusahaan di masa depan (Anggoro *et al.*, 2022). Salah satu indikator *market ratio* adalah *Earnings Per Share*, yang mengukur besarnya laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk setiap lembar saham yang beredar (Rantung *et al.*, 2024). Tingginya rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga meningkatkan peluang pembayaran dividen dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan kinerja keuangan serta prospek perusahaan (Susanto *et al.*, 2023). Penelitian Susanto *et al.* (2023) dan Anggoro *et al.* (2022) menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H₄: *Earnings Per Share* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan, menunjukan bahwa stabilitas permintaan dan ketahanan sektor *Consumer Non Cyclical* terhadap siklus ekonomi tidak menjamin konsistensi maupun proporsionalitas pembagian dividen. Ketidaksesuaian antara kinerja laba yang tinggi dan kebijakan dividen tersebut memiliki implikasi penting terhadap *signaling theory*, karena menunjukkan bahwa dividen pada sektor yang relatif stabil tidak selalu berfungsi sebagai sinyal langsung atas kinerja keuangan perusahaan. Penelitian sebelumnya telah mengkaji pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen, namun sebagian besar masih mengasumsikan pola dividen yang konsisten pada sektor *Consumer Non Cyclical* dan belum melihat adanya ketidaksesuaian antara laba yang tinggi dan keputusan pembagian dividen.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Earnings Per Share* terhadap kebijakan dividen, dengan fokus pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024. Hasil penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi empiris dalam memperkaya literatur kebijakan dividen, khususnya dengan menegaskan bahwa dividen sebagai sinyal kinerja bersifat kontekstual dan dipengaruhi karakteristik sektoral, serta

memberikan implikasi bagi manajemen dalam merumuskan kebijakan dividen yang seimbang antara kepentingan investor dan keberlanjutan operasional perusahaan.

METODE

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif dengan populasi seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024 dan sampel yang digunakan terdiri dari perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di BEI pada tahun 2022-2024. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini yaitu metode *purposive sampling*, berdasar pada kriteria penarikan sampel, diantaranya: (1) Perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022-2024; (2) Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2022-2024; (3) Perusahaan yang membagikan dividen kepada pemegang saham secara konsisten selama periode 2022-2024. Berdasarkan kriteria tersebut, terdapat 42 perusahaan *Consumer Non Cyclical* yang memenuhi kriteria menjadi sampel penelitian dengan total data 126 dan 6 outlier. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2022-2024. Data tersebut diperoleh secara resmi melalui websit www.idx.co.id dan situs web masing-masing perusahaan.

Pengukuran Variabel

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Sumber
Kebijakan Dividen	$DPR = \frac{\text{Dividen (t)}}{\text{Laba Bersih (t - 1)}}$	Siladjaja dan Anwar (2020)
Return On Equity	$REt = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$	Untari, <i>et al.</i> (2020)
Debt to Equity Ratio	$DEt = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$	Sembiring, <i>et al.</i> (2022)
Current Ratio	$CRi = \frac{\text{Total Aset Lancar}}{\text{Total Utang Lancar}}$	Sembiring, <i>et al.</i> (2022)
Earnings Per Share	$ESr = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$	Ramma dan Gunawan (2023)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
REt	120	0,042	1,567	0,19834	0,236523
DEt	120	0,072	6,466	0,95336	1,049915
CRi	120	0,446	13,396	2,64072	2,219377
ESr	120	9,292	1.916,638	230,75474	309,864658
DPR	120	0,096	1,500	0,49751	0,303190

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2025).

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 120 observasi penelitian, masing-masing variabel menunjukkan variasi yang berbeda. Kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* menunjukkan nilai minimum 0,096 dan maksimum 1,500, dengan rata-rata 0,49751, dan standar deviasi 0,303190. *Return On Equity* memiliki nilai minimum 0,042 dan maksimum 1,567, dengan rata-rata 0,19834 serta standar deviasi 0,236523, yang mengindikasikan adanya perbedaan tingkat profitabilitas antar perusahaan. *Debt to Equity Ratio* menunjukkan nilai minimum 0,072 dan maksimum 6,466, dengan rata-

rata 0,95336 dan standar deviasi 1,049915, sehingga mencerminkan variasi struktur pendanaan perusahaan, baik dalam proporsi penggunaan utang maupun modal sendiri. *Current Ratio* sebagai ukuran likuiditas memperlihatkan nilai minimum 0,446 dan maksimum 13,396, dengan rata-rata 2,64072 dan standar deviasi 2,219377. *Earnings Per Share* memiliki rentang yang cukup lebar, dengan nilai minimum 9,292 dan maksimum 1.916,638, serta rata-rata 230,75474 dan standar deviasi 309,864658, yang menandakan variasi signifikan dalam perolehan laba per saham.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji CLT (*Central Limit Theorem*) yaitu jika jumlah observasi lebih dari 30 ($n > 30$), maka asumsi normalitas dalam data dapat dianggap terpenuhi. Jumlah sampel dalam penelitian ini 120 sampel ($120 > 30$), maka dapat disimpulkan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
REt	0,723	1,383	Tidak ada gejala multikolinearitas
DEt	0,604	1,656	Tidak ada gejala multikolinearitas
CRi	0,799	1,252	Tidak ada gejala multikolinearitas
ESr	0,998	1,002	Tidak ada gejala multikolinearitas

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2025).

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas, seluruh variabel independen menunjukkan nilai *tolerance* di atas 0,10 serta nilai VIF di 10,00. Hasil ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi yang kuat antar variabel independen dalam model. Model regresi ini dinyatakan bebas dari multikolinearitas, sehingga seluruh variabel dapat diuji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen secara valid dan akurat dalam analisis berikutnya.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
REt	0,714	Tidak ada masalah Heteroskedastisitas
DEt	0,222	Tidak ada masalah Heteroskedastisitas
CRi	0,312	Tidak ada masalah Heteroskedastisitas
ESr	0,204	Tidak ada masalah Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS 27 (2025)

Uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dilakukan melalui uji Spearman-Rho dengan menganalisis tingkat signifikansi hasil regresi nilai residual. Hasil pengujian menunjukkan seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05. Hasil ini menandakan bahwa tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel bebas dengan residual model regresi, sehingga model dipastikan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW), nilai Durbin-Watson pada model regresi sebesar 2,212. Berdasarkan kriteria pengujian Durbin-Watson, model dinyatakan bebas dari autokorelasi apabila nilai DW berada di antara batas atas (DU) dan nilai $(4 - DU)$. Dengan menggunakan nilai $DU = 1,7715$ dan

4 – DU = 2,2285, terlihat bahwa 2,212 berada dalam rentang $1,7715 < 2,212 < 2,2285$. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak mengalami autokorelasi.

Hasil Pengujian Hipotesis dengan Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis

Variabel	B	Signifikansi	Kesimpulan
<i>Constant</i>	0,451	0,000	
REt	0,737	0,000	H ₁ Diterima
DEt	-0,080	0,009	H ₂ Diterima
CRi	-0,002	0,894	H ₃ Ditolak
ESr	-8,149	0,307	H ₄ Ditolak
F	9,307	0,000	
<i>Adjusted R</i> ²	0,218		

Sumber: Data Diolah SPSS 27 (2025)

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,451 + 0,737 \text{ REt} + -0,80 \text{ DEt} + -0,002 \text{ CRi} + -8,149 \text{ ESr} + e$$

Berdasarkan persamaan regresi, nilai konstanta sebesar 0,451 menunjukkan bahwa apabila nilai seluruh variabel independen berada pada titik nol, maka *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan cenderung sebesar 0,451. Koefisien regresi *Return on Equity* (REt) sebesar 0,737 mengindikasikan bahwa setiap peningkatan REt akan meningkatkan DPR sebesar 0,737, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DEt) bernilai negatif sebesar -0,80, yang menunjukkan bahwa peningkatan DEt berpotensi menurunkan DPR sebesar 0,80. Koefisien regresi *Current Ratio* (CRi) bernilai negatif sebesar -0,002, yang menunjukkan bahwa peningkatan CRi berpotensi menurunkan DPR sebesar 0,002. Koefisien regresi *Earnings Per Share* (ESr) juga bernilai negatif dan cukup besar -8,149 mengindikasikan bahwa setiap kenaikan ESr justru menurunkan DPR sebesar 8,149.

Uji kelayakan model regresi dilakukan melalui uji F, dengan nilai signifikansi sebesar 0,001 dibawah 0,05 ($0,001 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel independen dan dependen di dalam model penelitian. Koefisien determinasi dari nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,218 menunjukkan bahwa sebesar 21,8% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh *Return on Equity*, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio*, dan *Earnings Per Share*, sementara sisanya sebesar 78,2% dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Temuan ini menunjukkan keterbatasan daya jelaskan model, sekaligus menegaskan bahwa kebijakan dividen merupakan keputusan yang kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor eksternal, sehingga penelitian selanjutnya perlu memasukkan variabel tambahan agar pemahaman terhadap penentuan kebijakan dividen menjadi lebih komprehensif.

Pengujian Hipotesis melalui uji t, ditemukan bahwa variabel *Return on Equity* (REt) dan *Debt to Equity Ratio* (DEt) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi masing-masing sebesar 0,000 dan 0,009. Dengan demikian, hipotesis pertama (H₁) dan hipotesis kedua (H₂) diterima, yang berarti kedua variabel tersebut berperan dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Sebaliknya, variabel *Current Ratio* (CRi) dan *Earnings Per Share* (ESr) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi sebesar 0,894 dan 0,307, sehingga hipotesis ketiga (H₃) dan keempat (H₄) ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Return on Equity* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi nilai REt, maka semakin besar laba bersih yang dihasilkan dari ekuitas. *Return on Equity* yang tinggi biasanya diikuti dengan peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical* yang memiliki tingkat permintaan relatif stabil, laba yang dihasilkan akan lebih konsisten, sehingga *Return on Equity* menjadi indikator penting dalam menilai kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen secara berkelanjutan. Tingginya REt pada sektor ini mencerminkan efisiensi pengelolaan modal dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasional perusahaan, sehingga memberikan sinyal positif kepada investor terkait kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kebijakan dividen. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian dari Untari *et al.* (2020), Sartika dan Gantino (2023), serta Jaya *et al.* (2024) yang menunjukkan bahwa *Return on Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa peningkatan DEt cenderung menurunkan tingkat pembayaran dividen, karena semakin besar proporsi utang dibandingkan modal sendiri, semakin besar pula porsi laba yang harus dialokasikan untuk memenuhi kewajiban pembayaran utang dan bunga. Kondisi tersebut mengurangi ketersediaan laba untuk dibagikan sebagai dividen. Selain itu, stabilitas permintaan pada sektor *Consumer Non Cyclical* tidak menjamin tingginya dividen yang dibagikan apabila struktur modal perusahaan memburuk. Investor perlu memperhatikan indikator *leverage*, seperti kemampuan pelunasan bunga dan ketahanan struktur modal dalam menilai prospek dividen perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Untari *et al.* (2020) dan Sidebang *et al.* (2022)) menyatakan bahwa *Debt to Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini mengindikasikan bahwa tingkat likuiditas perusahaan tidak menjadi pertimbangan utama dalam penentuan besarnya dividen yang dibagikan. *Current Ratio* hanya mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek, tetapi tidak secara langsung mencerminkan ketersediaan kas yang benar-benar siap dibagikan sebagai dividen. Pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*, umumnya sebagian besar aset lancar dialokasikan dalam bentuk persediaan dan piutang guna menjaga kesinambungan pasokan barang dan stabilitas operasional. Perusahaan cenderung menahan kas untuk kebutuhan modal kerja, sehingga *Current Ratio* yang tinggi tidak langsung berimplikasi pada peningkatan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Sembiring *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Earnings Per Share* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Earnings Per Share* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingginya ESr tidak secara langsung meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham. *Earnings Per Share* mencerminkan kinerja laba akuntansi perusahaan, namun tidak selalu mencerminkan kondisi kas riil yang tersedia. Laba yang tercermin dalam ESr dapat bersifat non kas atau telah dialokasikan untuk kebutuhan internal perusahaan, sehingga dana kas yang tersedia untuk distribusi dividen menjadi terbatas. Pada perusahaan sektor *Consumer Non Cyclical*, kebutuhan untuk menjaga stabilitas modal kerja menjadi pertimbangan utama dalam penetapan kebijakan dividen, mengingat perusahaan harus memastikan ketersediaan stok barang pokok. Manajemen cenderung menahan laba sebagai cadangan kas untuk mengantisipasi potensi gangguan rantai pasok dan fluktuasi harga

komoditas utama. Kondisi ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak selalu digunakan sebagai sinyal langsung atas kinerja laba, melainkan sebagai strategi manajerial untuk menjaga keberlanjutan usaha, sehingga ESr bukan menjadi faktor utama dalam penetapan besaran dividen. Temuan ini konsisten dengan penelitian yang dikemukakan oleh Rantung *et al.* (2024), menyatakan bahwa *Earnings Per Share* tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Equity* dan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan *Current Ratio* dan *Earnings Per Share* tidak berpengaruh. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan dividen lebih ditentukan oleh kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari ekuitas serta tingkat *leverage*, dibandingkan oleh likuiditas jangka pendek atau laba per saham. Hasil ini memperkuat *signaling theory* dengan menunjukkan bahwa dividen digunakan sebagai sinyal yang selektif, terutama terkait profitabilitas dan risiko keuangan. Secara praktis, bagi manajemen, hasil ini menekankan pentingnya menjaga profitabilitas dan struktur modal yang sehat dalam merumuskan kebijakan dividen yang berkelanjutan. Bagi investor yang berorientasi pada pendapatan dividen, perusahaan dengan *Return On Equity* tinggi dan *Debt to Equity Ratio* rendah lebih layak dipertimbangkan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambahkan variabel lain agar dapat menjelaskan kebijakan dividen dengan lebih komprehensif, serta memperluas cakupan sektor dan periode penelitian.

REFERENSI

- Anggoro, D. Y. P., Idris, A., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh Market Ratio, Likuiditas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 70–80.
- Arimbi, A., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Dan Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 885–900.
- Aslindar, D. A., & Lestari, U. P. (2021). Determinan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2015 - 2019. *Jurnal Buana Akuntansi*, 6(1), 1–14.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*, Terjemahan Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat.
- Eliza, A., Mikial, & Mayasari, R. P. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE) dan Quick Ratio (QR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan & Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 14(1), 206–227.
- Jaya, A. S., Arnova, I., & Riswandi, P. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi. *VISA: Journal of Vision and Ideas*, 4(3), 27–42.
- Nainggolan, T., & Wahyudi. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020). *Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 3(1), 90–104.
- Ramma, A. L., & Gunawan, J. (2023). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Earning Per Share, Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Umur Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3609–3618.
- Rantung, Y., Murni, S., & Rumokoy, L. J. (2024). Pengaruh Economic Policy Uncertainty, Return On Asset, Dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Energi Di BEI Periode 2016-2020. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen,*

- Bisnis dan Akuntansi*, 12(03), 725-735.
- Saragih, H. P. (2020). *Kecewa Tak Bagi Dividen, Saham Gudang Garam Rontok 5% Lebih*. Acces on June 6th, 2025, retrieved from CNBC Indonesia: <https://www.cnbcindonesia.com/market/20200828141752-17-182772/kecewa-tak-bagi-dividen-saham-gudang-garam-rontok-5-lebih>.
- Sari, M. K. (2020). *Analisis Laporan Keuangan*. Semarang: Politeknik Negeri Semarang.
- Sartika, D., & Gantino, R. (2023). The Effect of Profitability, Leverage, and Company Size on Dividend Policy: A Case Study of Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2022 Period. *Open Access Indonesia Journal of Social Sciences*, 6(6), 1228–1235.
- Sembiring, S., Sinaga, R. V., & Lase, B. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 141–155.
- Sidebang, W. R., Nurdin, A. A., & Syarief, M. E. (2022). Pengaruh ROE dan DER Terhadap Dividend Payout Ratio pada Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(3), 599–613.
- Siladjaja, M., & Anwar, Y. (2020). The Impact of Innate Accruals Quality on The Future Market Value Moderated By Dividend Policy. *Asian Journal of Accounting Research*, 5(2), 269–283.
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics* 87(3), 355-374.
- Susanto, D., Bryna, F. A. S., Subagyo, H., & Waluyo, D. E. (2023). The Impact of Firm Growth and Profitability on Debt Policy. *Institute for Research and Community Service Universitas Muhammadiyah Mataram*, 7(2), 149–162.
- Syahrudin, M. M. M., Mustafa, N. N. S., Samsudin, S., binti Jasmi, Z. S., & Kamaruddin, F. E. B. (2022). Interrelationships Between Financial Ratios and Dividend Policy: The Evidence of Healthcare Equipment and Service Sector in Malaysia. *International Journal of Academic Research in Accounting Finance and Management Sciences*, 12(3), 589-599.
- Syamsiyah, N., Anita, L., & Nisa, T. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Indonesia: Analisis Panel Data. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 8(1), 65–76.
- Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang *Perseroan Terbatas*. Lembaran Negara RI Nomor 106. Sekretariat Negara.
- Untari, U., Masitoh, E., & Wijayanti, A. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Riset Akuntansi*, 12(2), 51–67.
- Widiantari, K. S., & Wiguna, I. G. N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *MBIA*, 22(1), 38–52.