

Pengaruh *Leverage* , Profitabilitas, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industrial Goods yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023

Dhea Anjelita^{1*}, Zuraidah², Syahrul Maulidi³

^{1,2,3} Universitas Muhammadiyah Aceh, Indonesia

Penulis Korespondensi: zuraidah@unmuha.ac.id*

Abstract. *The purpose of this study is to examine the simultaneous and partial effects of Leverage , Profitability, and Liquidity on Dividend Policy in Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. This research employs a quantitative method. The population of this study consisted of 33 samples of financial reports from Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The research subjects were Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The data analysis technique used was multiple linear regression analysis. The data used in this study were secondary data. The results indicate that Leverage has a partial positive effect on Dividend Policy in Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Profitability has a partial positive effect on Dividend Policy in Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Liquidity has a partial negative effect on Dividend Policy in Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Leverage , Profitability, and Liquidity simultaneously have a positive effect on Dividend Policy in Industrial Goods Sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange.*

Keywords: *Dividend Policy; Industrial sector; Leverage; Liquidity ratio ;Profitability*

Abstrak. Tujuan dalam penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *Leverage* , Profitabilitas, dan Likuiditas secara simultan dan secara parsial terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode dalam penelitian ini yaitu metode kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 33 sampel laporan keuangan perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Objek dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi linier berganda. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Profitabilitas secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas secara parsial berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Leverage* , Profitabilitas dan Likuiditas secara simultan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Sektor Industrial Goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: Kebijakan Dividen; *Leverage*; Profitabilitas; Rasio Likuiditas; Sektor Industri

1. LATAR BELAKANG

Pertumbuhan ekonomi suatu negara sangat berkaitan erat dengan aktivitas investasi, yang dapat diukur melalui tingkat perkembangan pasar modal di negara tersebut. Pasar modal merupakan tempat berbagai instrumen keuangan jangka panjang diperdagangkan, seperti obligasi, saham (ekuitas), reksa dana, instrumen derivatif, serta instrumen keuangan lainnya. Keberadaan pasar modal memiliki peran penting sebagai sarana bagi perusahaan untuk memperoleh dana, sekaligus menjadi wadah bagi masyarakat dalam berinvestasi (Ruliandra & Ardini, 2017).

Dalam kegiatan investasi, investor mengharapkan adanya keuntungan di masa depan. Keuntungan tersebut dapat berupa dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham, maupun keuntungan dari selisih harga jual dengan harga beli saham (*capital gain*) (Alawiyah *et al.*, 2021). Dividen merupakan bagian dari laba bersih perusahaan yang dibagikan kepada investor (Aghnitama & Widyarti, 2023). Kebijakan dividen sendiri adalah keputusan manajemen terkait apakah laba yang diperoleh akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau ditahan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang (Antari Dewi & Muliati, 2021).

Proporsi pembayaran dividen sangat bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba serta kebijakan yang diterapkan. Pembagian dividen yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan investor dan mendorong kenaikan harga saham. Semakin besar laba yang dihasilkan, maka semakin tinggi pula persentase dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Sudarta, 2022). Perusahaan yang mampu membayar dividen secara konsisten umumnya dipandang sebagai perusahaan yang sehat secara finansial dan memiliki kredibilitas tinggi di mata investor.

Manajemen perusahaan perlu mempertimbangkan berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, di antaranya tingkat profitabilitas, likuiditas, *Leverage* , peluang investasi, serta stabilitas pendapatan (Sudarta, 2022). Salah satu sektor yang berperan penting dalam pasar modal adalah sektor industri (*industrial goods*). Perusahaan pada sektor ini bergerak di bidang produksi barang atau komoditas melalui proses industri, dengan mengubah bahan baku menjadi barang jadi atau setengah jadi yang siap digunakan atau dijual. Proses tersebut melibatkan penggunaan mesin, teknologi, dan tenaga kerja dalam skala besar.

Istilah *industrial goods* merujuk pada saham perusahaan yang bergerak di sektor industri yang menghasilkan barang atau komoditas yang digunakan dalam proses produksi atau kebutuhan industri lainnya. Sektor ini mencakup berbagai industri yang memproduksi barang modal (*capital goods*) maupun barang setengah jadi (*intermediate goods*) yang digunakan oleh perusahaan lain dalam berbagai sektor ekonomi. Menurut Budiarto (2009), rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan antara lain rasio profitabilitas, likuiditas, dan *Leverage* . Ketiga rasio tersebut berperan penting dalam pengambilan keputusan terkait pembagian dividen.

Profitabilitas sering dianggap sebagai indikator utama dalam menentukan besarnya pembagian dividen. Perusahaan dengan tingkat laba yang tinggi memiliki kecenderungan untuk membayar dividen lebih besar karena mencerminkan kemampuan menghasilkan keuntungan. Namun, profitabilitas yang tinggi tidak selalu diikuti oleh pembagian dividen

besar, sebab perusahaan juga perlu mempertimbangkan kebutuhan untuk reinvestasi atau pembiayaan ekspansi usaha.

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa harus menjual aset tetap. Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar kemungkinannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun demikian, perusahaan juga harus menyeimbangkan antara pembagian dividen dan kebutuhan dana untuk investasi masa depan.

Leverage menggambarkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai aktivitas operasionalnya dibandingkan dengan modal sendiri. Perusahaan dengan *Leverage* tinggi cenderung memiliki keterbatasan dalam membagikan dividen, karena sebagian besar dana harus dialokasikan untuk membayar kewajiban bunga dan cicilan utang. Meski demikian, *Leverage* yang tinggi juga dapat menunjukkan bahwa perusahaan sedang berupaya melakukan ekspansi melalui pembiayaan eksternal.

Sejumlah penelitian terdahulu telah mengkaji hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *Leverage*, dan kebijakan dividen, namun hasilnya masih bervariasi. Penelitian oleh Aisyah & Satrio (2017) menunjukkan bahwa *Leverage* dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverages* di Bursa Efek Indonesia, sementara likuiditas berpengaruh positif. Hasil serupa ditemukan oleh Apriliyona & Asyik (2020), yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, namun likuiditas memiliki pengaruh positif terhadapnya.

Meskipun banyak penelitian telah dilakukan, masih terdapat kesenjangan penelitian (research gap). Sebagian besar penelitian terdahulu berfokus pada sektor-sektor tertentu seperti *food and beverages* atau perbankan, sementara kajian khusus pada sektor industrial goods masih terbatas. Selain itu, perkembangan ekonomi dan dinamika pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir (2021–2023) juga dapat memengaruhi hubungan antara profitabilitas, likuiditas, *Leverage*, dan kebijakan dividen. Dengan demikian, penelitian ini penting dilakukan untuk memperbarui dan memperdalam pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen di sektor industri.

Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industrial goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2023.

2. KAJIAN TEORITIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan mengenai pembagian laba kepada pemegang saham atau penahanan laba untuk investasi di masa mendatang (Sugiharto & Amanah, 2020). Menurut Bramaputra et al. (2022), kebijakan ini berhubungan dengan penggunaan laba sebagai hak investor yang dapat dibagikan dalam bentuk *cash dividend* atau *stock dividend* (Nabella, 2022).

Terdapat empat teori utama yang menjelaskan kebijakan dividen: Agency Theory, yang menyoroti konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham; Dividend Irrelevance Theory yang menyatakan kebijakan dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan (Modigliani & Miller dalam Permana, 2016); Bird-in-the-Hand Theory, yang menekankan preferensi investor terhadap dividen saat ini dibandingkan potensi laba masa depan; serta Tax Differential Theory, yang menjelaskan preferensi investor terhadap *capital gain* karena keuntungan pajak (Bramaputra et al., 2022). Faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen meliputi faktor internal seperti likuiditas dan profitabilitas, serta faktor eksternal seperti pajak dan regulasi (Bramaputra et al., 2022). Stabilitas dividen mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dan kepercayaan investor (Antari Dewi & Muliati, 2021). Indikator yang umum digunakan ialah *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Dividend Yield*, dan *Earnings per Share* (EPS).

Leverage

Leverage menggambarkan sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh utang (Sugiharto & Amanah, 2020). Semakin tinggi *Leverage* , semakin besar risiko yang ditanggung perusahaan dan semakin rendah kecenderungan untuk membagikan dividen (Sembiring et al., 2022). Penggunaan utang memang dapat meningkatkan profitabilitas, tetapi prioritas pembayaran utang seringkali mengurangi dana yang tersedia untuk dividen (Napiajo, Ahmadin, & Nurina, 2022). Indikator yang digunakan dalam pengukuran *Leverage* adalah *Debt to Asset Ratio* (DAR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari penjualan, aset, dan modal sendiri (Sugiharto & Amanah, 2020). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen (Sembiring et al., 2022). Rasio ini menjadi indikator utama dalam menilai kinerja manajemen dan menarik minat

investor (Aryani & Fitria, 2020). Jenis-jenis rasio profitabilitas meliputi *Earnings per Share* (EPS), *Profit Margin*, *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE).

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar seperti kas dan piutang (Miswanto *et al.*, 2022). Perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih mampu membayar dividen karena memiliki arus kas yang cukup (Aryani & Fitria, 2020). Indikator likuiditas yang umum digunakan adalah *Current Ratio* (CR), *Quick Ratio* (QR), dan *Cash Ratio*, yang masing-masing menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancar dari aset yang paling likuid (Sembiring *et al.*, 2022).

3. METODE PENELITIAN

Desain Penelitian

Desain penelitian merupakan rencana dan struktur penyelidikan yang disusun untuk memperoleh jawaban atas pertanyaan penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode asosiatif kausal, yaitu untuk menguji pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor *industrial goods* yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2023, berjumlah 40 perusahaan. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Arikunto, 2019). Adapun kriteria yang digunakan adalah perusahaan yang secara konsisten menerbitkan laporan keuangan dan membagikan dividen selama periode 2021–2023. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 11 perusahaan sebagai sampel dengan total 33 observasi data panel.

Teknik dan Instrumen Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan dokumentasi, yaitu mengunduh laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian (Sugiyono, 2017).

Definisi dan Operasional Variabel

Penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan tiga variabel independen yang diukur melalui indikator rasio keuangan, sebagai berikut:

Kebijakan Dividen (Y)

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan dalam menentukan besarnya laba yang dibagikan kepada pemegang saham. Diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR), yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dan laba bersih (Sunarwijaya *et al.*, 2019).

$$DPR = \frac{\text{Dividen Dibayar}}{\text{Laba Bersih}}$$

Leverage (X₁)

Leverage menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membiayai asetnya dengan utang. Diproksikan melalui Debt to Equity Ratio (DER) (Sunarwijaya *et al.*, 2019).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) (Hermanto & Fitriati, 2022).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas (X₃)

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Diproksikan melalui *Current Ratio* (CR) (Putri & Hendrani, 2024).

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Alat Analisis Data dan Model Penelitian

Analisis data dilakukan dengan analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh *Leverage* , profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Pengolahan data dilakukan menggunakan program *EViews*. Bentuk model regresi yang digunakan adalah:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio)
- X₁ = *Leverage* (Debt to Equity Ratio)
- X₂ = Profitabilitas (*Return on Assets*)

- X_3 = Likuiditas (*Current Ratio*)
- α = Konstanta
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ = Koefisien regresi masing-masing variabel independen
- ε = Error term

Pengujian Data dan Hipotesis

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, model regresi diuji dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi untuk memastikan kelayakan model (Ghozali, 2016).

Pengujian hipotesis dilakukan dengan: 1.) Uji t (parsial) untuk melihat pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen, 2.) Uji F (simultan) untuk mengetahui pengaruh bersama antara *Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, 3.) Uji Koefisien Determinasi (R^2) untuk melihat seberapa besar variabel independen menjelaskan variabel dependen.

Hasil pengujian validitas dan reliabilitas instrumen penelitian menunjukkan bahwa semua indikator memiliki nilai korelasi dan reliabilitas yang memenuhi syarat, sehingga layak digunakan dalam analisis (Sugiyono, 2017).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Sektor Industrial Goods di Bursa Efek Indonesia (BEI) mencakup perusahaan manufaktur yang memproduksi barang penunjang industri seperti mesin, alat berat, komponen listrik, dan perlengkapan bangunan. Perkembangan sektor ini mencerminkan proses industrialisasi Indonesia sejak era Orde Baru pada 1970-an hingga kini. Salah satu pionirnya adalah PT United Tractors Tbk (UNTR) yang berdiri tahun 1972 dan menjadi simbol kemajuan subsektor alat berat setelah melantai di bursa pada 1989. Selanjutnya, perusahaan seperti PT Surya Toto Indonesia Tbk (TOTO) dan PT Mulia Industrindo Tbk (MLIA) turut memperkuat subsektor perlengkapan bangunan dan kaca. Awal 2000-an menjadi momentum meningkatnya emiten baru seperti PT Voksel Electric Tbk (VOKS) dan PT Mark Dynamics Indonesia Tbk (MARK) seiring stabilnya pertumbuhan ekonomi dan meningkatnya permintaan produk industri. Kini, sektor ini terus bertransformasi melalui penerapan teknologi otomatisasi dan penggunaan bahan ramah lingkungan, menunjukkan kematangan industri yang adaptif terhadap tuntutan efisiensi dan keberlanjutan di era industri 4.0.

Hasil Analisis Deskriptif Data

Analisis deskriptif menunjukkan karakteristik data dari 33 sampel perusahaan sektor *Industrial Goods* di BEI. Nilai rata-rata kebijakan dividen sebesar 0,460, *Leverage* 0,667, profitabilitas 0,110, dan likuiditas 6,464. Variabel dengan penyebaran tertinggi adalah likuiditas dengan standar deviasi 13,346, sedangkan yang paling stabil adalah profitabilitas (0,094).

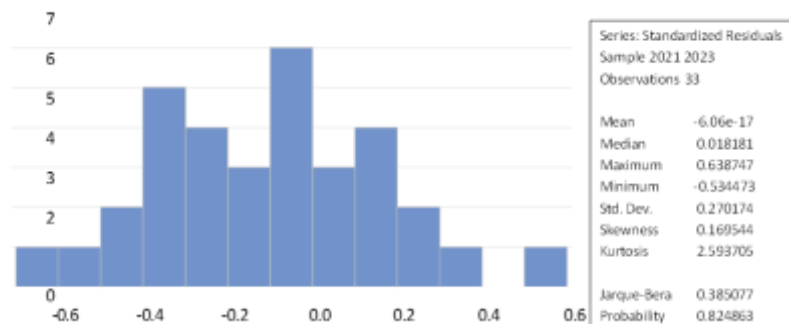
Tabel 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std deviation
Kebijakan dividen	0,043	1,129	0,460	0,371
<i>Leverage</i>	0,065	2,391	0,667	0,571
Profitabilitas	0,020	0,468	0,110	0,094
Likuiditas	0,153	73,195	6,464	13,346

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji Jarque-Bera sebesar 0,385 dengan probabilitas $0,825 > 0,05$, menunjukkan data berdistribusi normal.



Uji Multikolinearitas

Nilai korelasi antar variabel independen $< 0,85$, artinya tidak terjadi multikolinearitas.

Tabel 2. Uji Multikolineritas

Variabel	X ₃	X ₂	X ₁
X ₃	1	0,2207	0,2269
X ₂	0,2207	1	0,1410
X ₁	0,2269	-0,1410	1

Uji Heteroskedastisitas

Nilai probabilitas masing-masing variabel $> 0,05$, artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,158265	0,053418	2.962748	0,0060
X1	0,037141	0,045882	0,809487	0,4248
X2	0,545828	0,277216	1,968963	0,0586
X3	-0,003693	0,001995	-1,851070	0,0744

Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson (DW) = 1,4586, berada di antara $dl = 1,2576$ dan $du = 1,6511$, sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Root MSE	0,134850	R-squared	0,196411
Mean dependent var	0,219437	Adjusted R-squared	0,113281
S.D. dependent var	0,152763	S.E. of regression	0,143850
Akaike info criterion	-0,926878	Sum squared resid	0,600093
Schwarz criterion	-0,745483	Log likelihood	19,29348
Hannan-Quinn criter.	-0,865844	F-statistic	2,362696
Durbin-Watson stat	1,458600	Prob(F-statistic)	0,091770

Hasil Pengujian Data Panel***Common Effect Model (CEM)***

Konstanta sebesar 0,346 dengan probabilitas 0,0027, menunjukkan pengaruh *Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sebesar 34,6%.

Tabel 5. Hasil Regresi *Common Effect Model (CEM)*

Variable	Coefficient	Std, Error	t-Statistic	Prob,
C	0,346475	0,105390	3,287556	0,0027
X1	0,075403	0,090522	0,832977	0,4117
X2	0,568176	0,546924	1,038857	0,3075
X3	0,000183	0,003936	0,046390	0,9633
Root MSE	0,266049	R-squared		0,053224
Mean dependent var	0,460715	Adjusted R-squared		-0,044718
S,D, dependent var	0,277664	S,E, of regression		0,283804
Akaike info criterion	0,432149	Sum squared resid		2,335802
Schwarz criterion	0,613544	Log likelihood		-3,130457
Hannan-Quinn criter,	0,493183	F-statistic		0,543425
Durbin-Watson stat	1,373256	Prob(F-statistic)		0,656460

Fixed Effect Model (FEM)

Nilai konstanta 0,304, probabilitas 0,016, dan $R^2 = 0,405$. Sebesar 30,4% variasi kebijakan dividen dijelaskan oleh variabel independen.

Tabel 6. Hasil Regresi *Fixed Effect Model* (FEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob,
C	0,304524	0,115687	2.632302	0,0164
X1	0,062440	0,100661	0,620301	0,5424
X2	0,982040	0,584536	1,680034	0,1093
X3	0,000945	0,004570	0,206762	0,8384
Root MSE	0,210919	R-squared		0,404945
Mean dependent var	0,460715	Adjusted R-squared		-0,002198
S,D, dependent var	0,277664	S,E, of regression		0,277969
Akaike info criterion	0,573801	Sum squared resid		1,468067
Schwarz criterion	1,208683	Log likelihood		4,532284
Hannan-Quinn criter,	0,787419	F-statistic		0,994602
Durbin-Watson stat	2,137775	Prob(F-statistic)		0,491371

Random Effect Model (REM)

Konstanta 0,342 dengan probabilitas 0,003, dan $R^2 = 0,059$, menunjukkan kontribusi sebesar 34,2% terhadap kebijakan dividen.

Tabel 7. Hasil Regresi *Random Effect Model* (REM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob,
C	0,342560	0,105892	3.234990	0,0030
X1	0,073892	0,089798	0,822870	0,4173
X2	0,609514	0,540803	1,127053	0,2690
X3	0,000238	0,003920	0,060813	0,9519
Root MSE	0,260314	R-squared		0,058652
Mean dependent var	0,431926	Adjusted R-squared		-0,038729
S,D, dependent var	0,272461	S,E, of regression		0,277687
Sum squared resid	2,236199	F-statistic		0,602291
Durbin-Watson stat	1,425669	Prob(F-statistic)		0,618759

Hasil Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Nilai probabilitas $0,1206 > 0,05$, sehingga *Common Effect Model* (CEM) adalah model terbaik.

Tabel 8. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1,123039	(10,19)	0,3954
Cross-section Chi-square	15,325484	10	0,1206

Uji Hausman

Nilai probabilitas $0,4008 > 0,05$, sehingga *Random Effect Model* (REM) lebih baik dibanding FEM.

Tabel 9. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2,941312	3	0,4008

Uji Lagrange Multiplier (LM)

Nilai probabilitas Breusch-Pagan $0,885 > 0,05$, maka *Common Effect Model* (CEM) ditetapkan sebagai model terbaik untuk penelitian ini.

Tabel 10. Hasil Uji Lagrange Multiplier (LM)

Test Hypothesis	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	0,020853 (0,8852)	1,368084 (0,2421)	1,388937 (0,2386)
Honda	0,144405 (0,4426)	-1,169651 (0,8789)	-0,724958 (0,7658)
King-Wu	0,144405 (0,4426)	-1,169651 (0,8789)	-1,008787 (0,8435)
Standardized Honda	0,231759 (0,4084)	-0,940415 (0,8265)	-4,000061 (1,0000)
Standardized King-Wu	0,231759 (0,4084)	-0,940415 (0,8265)	-3,641320 (0,9999)
Gourieroux, et al,	--	--	0,020853 (0,6900)

Analisis Regresi Linier Data Panel

Pengujian Hipotesis

Hasil regresi linier menunjukkan pengaruh *Leverage* (X_1), profitabilitas (X_2), dan likuiditas (X_3) terhadap kebijakan dividen (Y). Persamaan yang diperoleh adalah:

$$Y = 0,158 + 0,037X_1 + 0,545X_2 - 0,003X_3$$

Tabel 11. Pengaruh Variabel Bebas Terhadap Kebijakan Dividen

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,158265	0,053418	2,962748	0,0060
X_1	0,037141	0,045882	0,809487	0,4248
X_2	0,545828	0,237216	2,300974	0,0386
X_3	-0,003693	0,001995	-2,352380	0,0344
Root MSE	0,134850	R-squared		0,196411
Mean dependent var	0,219437	Adjusted R-squared		0,113281
S.D. dependent var	0,152763	S.E. of regression		0,143850
Hannan-Quinn criter.	-0,865844	F-statistic		8,028
Durbin-Watson stat	1,458600	Prob(F-statistic)		0,000

Artinya: a.) Konstanta sebesar 0,158 menunjukkan nilai kebijakan dividen jika ketiga variabel bebas bernilai konstan, b.) *Leverage* (X_1) berpengaruh positif sebesar 0,037, menunjukkan bahwa peningkatan *Leverage* cenderung menaikkan kebijakan dividen, c.) Profitabilitas (X_2) berpengaruh positif sebesar 0,545, berarti semakin tinggi profitabilitas, semakin besar kebijakan dividen, d.) Likuiditas (X_3) berpengaruh negatif sebesar -0,003, yang menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas, maka kebijakan dividen cenderung menurun.

Koefisien Korelasi dan Determinasi (R^2)

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,196 menunjukkan hubungan yang lemah antara *Leverage* , profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,113, berarti 11,3% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh ketiga variabel bebas tersebut. Sisanya 88,7% dipengaruhi faktor lain di luar model, seperti ukuran perusahaan, umur perusahaan, struktur modal, dan faktor eksternal lainnya (Tabel 11).

Uji Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji t)

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa *Leverage* (X_1) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, profitabilitas (X_2) berpengaruh positif dan signifikan, sedangkan likuiditas (X_3) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial Goods di Bursa Efek Indonesia (Tabel 11). Dengan demikian, ketiga variabel tersebut secara individu berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan profitabilitas merupakan variabel yang paling dominan memengaruhi keputusan pembagian dividen perusahaan.

Uji Secara Simultan (Uji F)

Hasil uji simultan menunjukkan nilai $\text{Prob}(F) = 0,000 < 0,05$, yang berarti variabel *Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, H_{a4} diterima, menandakan bahwa kombinasi ketiga variabel independen mampu menjelaskan variasi kebijakan dividen pada perusahaan *Industrial Goods* yang terdaftar di BEI (Tabel 11).

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial Goods di Bursa Efek Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat *Leverage*, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen, meskipun peningkatan utang juga meningkatkan risiko keuangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian Aisyah dan Satrio (2017) yang menyatakan

bahwa *Leverage* dapat mendorong kebijakan dividen positif apabila perusahaan mampu mengelola struktur modalnya dengan baik.

Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, perusahaan dengan tingkat keuntungan yang tinggi cenderung lebih mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Profitabilitas menjadi indikator utama dalam menentukan besarnya pembagian dividen karena mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Antari Dewi & Muliati, 2021). Hasil ini juga didukung oleh penelitian Alawiyah *et al.*, (2021) yang menemukan bahwa semakin besar laba yang diperoleh perusahaan, semakin tinggi pula kecenderungan untuk meningkatkan pembayaran dividen.

Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan memiliki aset lancar yang tinggi, mereka cenderung menahan kas untuk kepentingan operasional dan investasi masa depan daripada membagikan dividen (Apriliyona & Asyik, 2020). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas merupakan faktor paling dominan dalam menentukan kebijakan dividen, sedangkan *Leverage* dan likuiditas memberikan pengaruh yang lebih terbatas.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa *Leverage*, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor Industrial Goods di Bursa Efek Indonesia, dengan profitabilitas menjadi faktor yang paling dominan. Oleh karena itu, perusahaan sebaiknya menjaga keseimbangan struktur modal agar tidak menimbulkan beban utang berlebih, meningkatkan profitabilitas melalui efisiensi operasional, serta mengelola likuiditas secara bijak untuk menjaga kemampuan pembayaran dividen. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan aset, dan solvabilitas agar hasilnya lebih komprehensif.

DAFTAR REFERENSI

- Aghnitama, R. D., & Widyarti, E. T. (2023). Analisis pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan risiko bisnis perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Diponegoro Journal of Management*, 12(1), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>

- Antari Dewi, N. K. M., & Muliati, N. K. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 359–377. <https://doi.org/10.32795/hak.v2i2.1551>
- Apriliyona, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, leverage, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(5).
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(6).
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013–2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Hermanto, L. T., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan firm size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(12), 5691–5706. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>
- Miswanto, M., Fatona, A. Q., & Diana, N. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, leverage, likuiditas, dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, 7(2), 168–187. <https://doi.org/10.33474/jimmu.v7i2.17635>
- Nabella, S. D. (2022). *Monograf kebijakan dividen perusahaan*. Eureka Media Aksara. <https://repository.penerbiteurka.com/media/publications/410767-monograf-kebijakan-deviden-perusahaan-e654f631.pdf>
- Napiajo, Ahmadin, & Nurina. (2022). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017–2020. *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)*, 7(1), 77–83. <https://doi.org/10.34005/kinerja.v2i01.478>
- 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.
- Ruliandra, N. A., & Ardini, L. (2017). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan kebijakan dividen.
- Satrio, A., & Aisyah, F. (2017). Pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan sektor food and beverages. *Universitas Komputer Indonesia*, 6(September). ISSN 2461-0593.
- Sembiring, S., Sinaga, R. V., & Lase, B. (2022). Pengaruh leverage, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2019. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 141–155. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1763>
- Sudarta. (2022). BAB I. *Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 16(1), 1–23.

- Sugiharto, & Amanah. (2020). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur go public yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(9).
- Sunarwijaya, I. K., Jayanti, K. W. D., & Adiyadnya, M. S. P. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, leverage, pertumbuhan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan di Indonesia. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 309–317.*