



Pengaruh *Leverage* dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2023

Qatrunnada Salsabila^{1*}, Oryza Sativa², Muhammad Nur Faizin Ramadhan³,
Isti Pujihastuti⁴

¹⁻⁴Fakultas Ekonomi, Universitas Islam “45” Bekasi, Indonesia

Alamat: Jl. Cut Mutia No.83, Margahayu, Kec. Bekasi Timur, Kota Bekasi, Jawa Barat.

Korespondensi penulis: qatrunnadas05@gmail.com*

Abstract. This research is important to provide valuable insight for companies in determining the optimal dividend policy and attracting investor interest. Hopefully, this research can make a significant empirical and theoretical contribution regarding the effect of leverage and liquidity on dividend policy in manufacturing companies on the IDX for the 2020-2023 period and can be a reference for companies in making decisions. This study uses some independent variables, namely Leverage and Liquidity. The dependent variable is the Dividend Policy which uses a purposive sampling method on one hundred samples of manufacturing companies on the IDX. In this case, H1 is accepted, leverage has a significant effect on dividend policy with a path coefficient (-0.055) and p-value ($0.000 < 0.005$). Then H2 is accepted, liquidity has a significant impact on dividend policy with path coefficient (0.109) and p-value ($0.050 < 0.005$). In this study, the data collected by researchers is quite limited, so future researchers are expected to develop data updates from previous studies where future researchers can find other variables that can affect dividend policy.

Keywords: Dividend, Leverage, Liquidity, Manufactur.

Abstrak. Penelitian ini penting dilakukan untuk memberikan masukan yang berharga bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal dan menarik minat investor. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris dan teoritis yang signifikan mengenai pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020-2023 dan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam mengambil keputusan. Penelitian ini menggunakan sejumlah variabel independen yaitu *Leverage* dan Likuiditas. Variabel dependennya adalah Kebijakan Dividen yang menggunakan metode *purposive sampling* pada seratus sampel perusahaan manufaktur di BEI. Dalam hal ini, H1 diterima, leverage berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *path coefficient* (-0,055) dan p-value ($0,000 < 0,005$). Kemudian H2 diterima, likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *path coefficient* (0.109) dan p-value ($0.050 < 0.005$). Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan oleh peneliti cukup terbatas, sehingga peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan pembaharuan data dari penelitian-penelitian terdahulu dimana peneliti selanjutnya dapat menemukan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Kata kunci: Dividen, Leverage, Likuiditas, Manufaktur.

1. LATAR BELAKANG

Kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan penting yang harus diambil oleh perusahaan, terutama perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kebijakan dividen mencerminkan ketetapan perusahaan saat memberikan laba yang diperoleh untuk pemilik saham pada bentuk dividen maupun menahan laba guna keperluan investasi dan operasional perusahaan (Darmawan, *et al.*, 2019). Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, diantaranya adalah *leverage* dan likuiditas perusahaan. *Leverage* mencerminkan seberapa besar perusahaan bergantung pada hutang dalam membiayai

operasinya (Qomariyah & Sukoco, 2021), sedangkan likuiditas merujuk pada keterampilan perusahaan untuk mewujudkan tanggung jawab dalam waktu dekat (Afriyeni & Deas, 2019).

Leverage yang tinggi dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan di tingkat *leverage* yang baik relatif memberikan dividen yang cenderung rendah sebab sebagian besar laba yang didapatkan digunakan sebagai pembayar hutang dan bunganya (Firmansyah, *et al.*, 2020). Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* yang rendah memiliki keleluasaan yang cenderung tinggi dalam membagikan dividen untuk pemilik saham. Penelitian oleh Maharani (2021) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2017-2019 menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Sementara itu, likuiditas perusahaan juga dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan likuiditas yang baik memiliki kemampuan untuk membayar dividen untuk pemilik saham (Darmawan, *et al.*, 2019). Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas yang rendah cenderung lebih mempertahankan labanya untuk memenuhi kebutuhan operasional dan likuiditas perusahaan. Penelitian oleh Qomariyah dan Sukoco (2021) pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2016-2020 menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Salah satu perusahaan yang terdaftar di BEI yaitu Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF), menyampaikan terkait Kongsi menentukan perbandingan pendapatan dividen atas jumlah laba ialah sebanyak 51,21% dari laba bersih yang didapatkan pada tahun 2017. Mengacu pada data keuangan 2017 laba INDF memiliki 4,17 triliun dan mengalami kenaikan di 0,6% pasca periode lalu. Di samping itu, cabang lainnya, Indofood CBP Tbk (ICBP) investor akan mendapatkan dividen Rp162 setiap sahamnya. Jumlah dividen ICBP sebanding 55,26% dengan laba bersih yang didaparkannya. Terdapatnya situasi yang ada di Indofood Sukses Makmur Tbk ini memperlihatkan terkait perusahaan manufaktur menjadi perusahaan dengan taraf pemulihan dividen yang besar, yang mana hal tersebut akan memicu investor melirik sektor tersebut guna memberikan sahamnya.

Perusahaan dalam membagikan sahamnya tentu memerlukan beberapa pertimbangan. Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) di perjalanan tahun 2019 ke tahun 2020 mengalami pemerosotan nilai dividend Payout Ratio (DPR) yaitu 50%, kemudian di periode 2020 kembali mengalami pemerosotan hingga diangka 38%, yang berarti jumlahnya 12%. Namun jika ditelaah dari laporan laba rugi, perusahaan mendapatkan peningkatan laba bersih kurang lebih 3 Triliun. Hal tersebut dipicu sebab terdapatnya perhitungan perusahaan, karena peningkatan nilai tanggung jawab akibat biaya aset. Situasi tersebut memperlihatkan bahwa terdapat sejumlah kemungkinan yang berimplikasi pada nilai dividen yang diberikan. Perusahaan yang

memiliki peningkatan laba tidak selalu dapat meningkatkan nilai dividennya, karena masing-masing perusahaan memiliki kebijakannya untuk mengelola distribusi dividen juga kerap memperhitungkan setiap indikator untuk keberlanjutan kebutuhan perusahaan.

Perbedaan hasil ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memastikan konsistensi hasil dan mengidentifikasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. Penelitian ini penting untuk memberikan wawasan yang berharga bagi perusahaan dalam menentukan kebijakan dividen yang optimal dan menarik minat investor. Diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi empiris dan teoritis yang signifikan mengenai pengaruh *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI periode 2020 – 2023. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait kebijakan dividen dengan mempertimbangkan faktor *leverage* dan likuiditas yang dimiliki, serta memperkaya literatur terkait topik tersebut, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

2. KAJIAN TEORITIS

Theory Keagenan

Teori keagenan merujuk pada landasan teoritis, dimana menjadi dasar bisnis nyata perusahaan sebelumnya. Yang mendasari teori ini adalah terdapatnya relasi kerja di tengah pihak pemberi kuasa, yakni investor dan pihak penerima kuasa, yakni pengelola. Hal ini terkait pada kebijaksanaan dividen yang sekaligus menjelaskan adanya alasan tertentu di tengah manajer juga pemilik saham, dimana mempunyai target yang tidak berbeda, yakni mendapatkan keuntungan perusahaan secara maksimal. Akan tetapi, urgensi masing-masing pihak tersebut tidak sama.

Manajer menggunakan aset perusahaan sebagai investasi untuk keberlanjutan hidup perusahaan, sedangkan pemilik saham memanfaatkan aset perusahaan guna menghasilkan keuntungan dalam bentuk dividen. Teori ini menjadi dasar aturan boleh dan tidaknya suatu perusahaan membagikan dividen. Pasalnya, di satu sisi manajer cenderung mengutamakan penanaman modal untuk kepentingan pribadi yaitu kelangsungan hidup perusahaan yang tidak disukai investor. Sebaliknya investor menginginkan kekayaannya digunakan dalam bentuk keuntungan dividen. Ketidaksamaan urgensi tersebut mampu memicu ketegangan antar pihak yang dapat diminimalisir jika perusahaan membayar dividen kepada pemegang sahamnya (Amalia, 2018).

Theory Signaling

Teori ini merujuk pada cara sebuah perusahaan menyumbang sinyal informasi untuk *user* laporan keuangan perusahaan. Realitanya, internal individu di perusahaan memegang sejumlah informasi yang dapat dipercaya, cenderung tidak lambat juga positif pada situasi paling baru yang berkaitan pada harapan perusahaan di waktu mendatang daripada setiap investor. Berangkat dari hal tersebut, teori ini mampu menjadi dasar peraturan dividen di sebuah perusahaan apabila menyumbang sinyal positif untuk *user* laporan keuangan perusahaan. Untuk kemudian, setiap investor juga memegang pemikiran pada pengelolaan yang paling baik untuk perusahaan pada waktu ke depan juga mampu menyumbang pendapatan yang maksimal untuk setiap pemilik saham dengan bentuk dividen (Aryani, 2020).

Kebijakan Dividen

Hal ini merujuk pada aturan yang digunakan tim pengelola perusahaan guna menentukan membayar setengah pendapatan perusahaan untuk pemilik saham daripada menundanya dalam rangka penahanan laba guna dijadikan investasi untuk pemilik saham dibandingkan menundanya dalam rangka penahanan laba guna dijadikan investasi supaya memperoleh keuntungan modal (Endiana & Hartini, 2019).

Kebijakan ini mampu dilihat dari *Dividend Payout Ratio*, yakni ukuran laba yang diberikan pada bentuk dividen tunai, menyiratkan bahwa ukuran *Dividend Payout Ratio* mampu berimplikasi pada keinginan investasi masing-masing pemilik saham, serta mampu berimplikasi pada situasi keuangan perusahaan. Kemudian apabila kian tinggi taraf ukuran laba yang diberikan pada bentuk dividen mampu memicu keinginan calon investor, dimana mampu menunjukkan situasi perusahaan yang positif dan memegang harapan baik untuk periode ke depan. (Alfero, *et al.*, 2022).

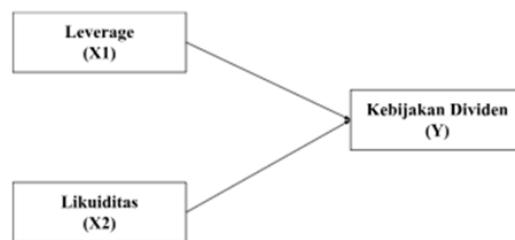
Likuiditas

Hal ini merujuk pada taraf sebuah keuangan berdasarkan keterampilan perusahaan guna melunasi hutang jangka pendek di waktu yang ditetapkan. Relasi tersebut mengajarkan terkait modal likuid menjadi dasar pokok pembiayaan guna mewujudkan tanggung jawab jangka panjang. Sebuah institusi perantara, dimana memerlukan keyakinan sosial, membuatnya menjadi urgensi untuk pengelola perbankan guna mengatur likuiditas secara optimal juga memenuhi, dimana mencakup menjaga nilai likuiditas di taraf terlindungi juga meminimalisir uang menganggur. Perhitungan Likuiditas ialah: $Rasio\ Kas = \frac{Kas + Bank}{Kewajiban\ Lancar}$ (Neveu & Sutrisno, 2015 & 2016).

Leverage

Hal ini merujuk pada bayangan jumlah modal pinjaman yang dipakai oleh suatu perusahaan pada keperluan aktivitasnya, dimana mampu dilihat melalui perbandingan jumlah hutang atas jumlah modal perusahaan, hal itu umumnya dinamakan *Debt to Equity Ratio* yang menunjukkan bahwa jumlah hutang mencakup hutang jangka panjang juga hutang jangka pendek. Di samping itu, modal perusahaan mencakup modal saham ditambah laba ditahan. Perhitungan *Leverage* ialah: $DER = \text{Total Hutang} / \text{Total Ekuitas}$ (Nugroho, 2019).

Hipotesis



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Sumber: Data dikelola sendiri

H1: Leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

H2: Likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

3. METODE PENELITIAN

Metode penelitian merujuk pada cara dalam mendapatkan data dengan suatu urgensi. Ada empat kata kunci yang menjadi fokus, yaitu metode ilmiah, data, tujuan, dan kegunaan spesifik. Data yang diperoleh melalui penelitian merupakan data empiris yang SEM-PLS sem- plsmemenuhi kriteria tertentu seperti validitas, reliabilitas, dan objektivitas. Data yang valid sudah pasti dapat dipercaya dan obyektif. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Metode kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berdasarkan pada filosofi positivisme dan digunakan untuk studi populasi dan analisis kuantitatif atau statistik yang bertujuan untuk menjelaskan dan menguji hipotesis (Sugiyono, 2017).

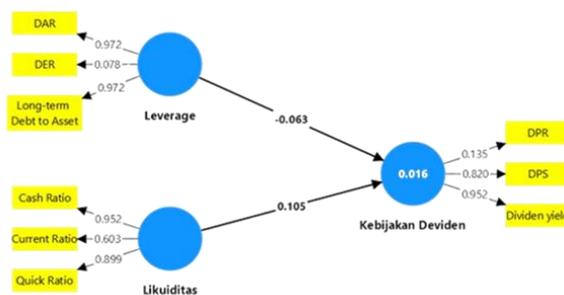
Penelitian ini memiliki dua variabel independen yaitu *Leverage* (X1) dan Likuiditas (X2). Variabel *Leverage* ini menggunakan indikator *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Debt to Asset Ratio* (DAR) sedangkan Likuiditas menggunakan indikator *Current Ratio* dan *Cash Ratio*. Dengan variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen (Y) yang menggunakan indikator *Dividend Payout Ratio*, *Dividend Per Share*, dan *Dividend Yield*. Penelitian ini menggunakan

metode *purposive sampling* dengan menggunakan 100 (seratus) sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 sampai dengan tahun 2023 yang akan diuji menggunakan SEM-PLS 4.

SEM-PLS adalah teknik analisis data yang menggabungkan *Partial Least Squares* (PLS) dengan *Struktural Equation Modeling* (SEM). PLS adalah metode statistik yang digunakan untuk memprediksi variabel dependen dari satu set variabel independen, sementara SEM adalah teknik yang digunakan untuk memodelkan hubungan kausal antara variabel laten (konsep abstrak yang tidak dapat diukur secara langsung) dan variabel terukur (konsep yang dapat diukur). SEM-PLS sangat berguna dalam penelitian yang melibatkan data kompleks dengan banyak variabel, multikolinearitas, dan data yang hilang. Teknik ini fokus pada prediksi variabel dependen dan memaksimalkan akurasi prediksi, membuatnya ideal untuk penelitian eksploratif dan pengembangan teori. Meskipun SEM-PLS unggul dalam menangani data kompleks, penting untuk memahami bahwa teknik ini kurang kuat dalam mengidentifikasi variabel dengan pengaruh kecil dan interpretasi loading variabel latennya bisa menjadi rumit. SEM-PLS banyak digunakan dalam berbagai bidang, seperti pemasaran, manajemen, dan ilmu sosial, untuk menguji model teoritis yang kompleks dan memprediksi hasil dari berbagai faktor (Garson, 2016).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan 100 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2020 – 2023, penelitian ini di tujukan untuk menguji pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2. Algoritma PLS Uji Pertama

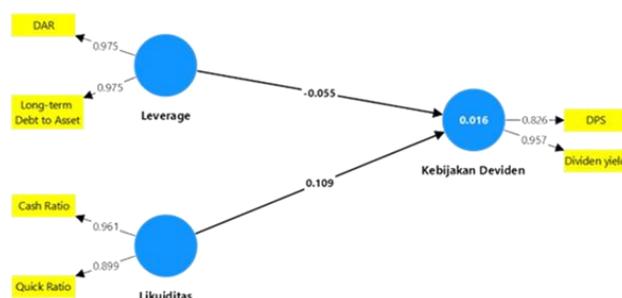
Model pengukuran dalam penelitian ini terdiri dari model pengukuran reflektif dan model pengukuran struktural. Model pengukuran reflektif digunakan untuk mengukur variabel *leverage*, likuiditas, dan kebijakan dividen secara reflektif. Berdasarkan Hair, *et al.*, (2021), penilaian model pengukuran reflektif mencakup beberapa indikator utama, yaitu *loading factor*

yang harus bernilai ≥ 0.70 , *Cronbach's Alpha*, dan *Composite Reliability*. Nilai minimum yang disyaratkan untuk *Cronbach's Alpha* adalah 0.70. Selain itu, nilai *Cronbach's Alpha* yang konservatif sebaiknya lebih rendah dari nilai *Composite Reliability*. Nilai minimum untuk *Average Variance Extracted* (AVE) adalah 0.50. Untuk penilaian validitas diskriminan, digunakan kriteria Fornell dan Larcker serta HTMT. Menurut Henseler *et al.*, (2015) yang dikutip dalam Hair, *et al.*, (2021), nilai validitas diskriminan harus berada di bawah 0.90. Berikut ini adalah hasil dari pengukuran yang telah dilakukan:

Tabel 1. Loading Factor Uji Pertama

Variabel	Item Pengukuran	<i>Outer Loading</i>	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	AVE
Leverage	DER	0.078	0.465	0.722	0.532
	DAR	0.972			
	<i>Long-Term Debt to Asset</i>	0.972			
Likuiditas	<i>Cash Ratio</i>	0.952	0.560	0.787	0.632
	<i>Current Ratio</i>	0.603			
	<i>Quick Ratio</i>	0.899			
Kebijakan Dividen	DPR	0.135	0.798	0.867	0.693
	DPS	0.820			
	<i>Dividend Yield</i>	0.952			

Variabel *leverage* diukur dengan 3 indikator seperti DER, DAR, dan *Long-Term Debt to Asset*, dengan hasil nilai *Outer loading* masing-masing sebesar 0.078 (DER), 0.972 (DAR), dan 0.972 (*Long-Term Debt to Asset*). Variabel likuiditas diukur dengan 3 indikator yaitu *Cash Ratio*, *Current Ratio*, dan *Quick Ratio*, dengan hasil nilai *Outer loading* masing-masing sebesar 0.952 (*Cash Ratio*), 0.603 (*Current Ratio*), dan 0.899 (*Quick Ratio*). Variabel kebijakan dividen juga diukur dengan 3 indikator yaitu DPR, DPS, dan *Dividend Yield*, dengan hasil nilai *Outer loading* masing-masing sebesar 0.135 (DPR), 0.820 (DPS), dan 0.952 (*Dividend Yield*). Dalam hal ini, terlihat bahwa setiap variabel memiliki setidaknya satu indikator dengan nilai *Outer loading* di bawah 0.70. Oleh karena itu, kami menghapus indikator dengan nilai *Outer loading* di bawah 0.70 dan melakukan pengujian ulang.



Gambar 3. Algoritma Uji PLS Kedua

Tabel 2. Loading Factor Uji Kedua

Variabel	Indikator	Outer Loading	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	AVE
Leverage	DAR	0.975	0.948	0.948	0.951
	Long-term Debt to Asset	0.975			
Likuiditas	Cash Ratio	0.961	0.853	988	0.866
	Quick Ratio	0.899			
Kebijakan Dividen	DPS	0.826	0.771	1.021	0.799
	Dividend yield	0.957			

Setelah pengujian ulang, dapat dilihat dari tabel di atas bahwa semua indikator variabel memiliki nilai *outer loading* lebih besar dari 0.7 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut valid sehingga pengujian selanjutnya dapat dilakukan. Langkah berikutnya adalah mengevaluasi *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Menurut Hair, *et al.*, (2021), nilai minimum untuk *Cronbach's Alpha* adalah 0.70, dan nilai *Cronbach's Alpha* konservatif harus lebih rendah dari nilai *Composite Reliability*. Seperti yang terlihat pada tabel di atas, nilai *Cronbach's Alpha* untuk semua variabel lebih besar dari 0.70 dan lebih rendah dari nilai *Composite Reliability*, menunjukkan bahwa semua data dapat diandalkan sehingga dapat digunakan untuk pengujian lebih lanjut.

Langkah selanjutnya dalam mengukur model reflektif adalah validitas konvergen, yang mengevaluasi sejauh mana indikator pengukuran mewakili pengukuran variabel. Nilai minimum untuk *Average Variance Extracted* (AVE) adalah 0.50 sehingga tabel diatas menyakan bahwa bahwa validitas konvergen ini baik karena variabel mengandung lebih dari 50% variasi dari indikator variabel (Hair, *et al.*, 2021). Langkah berikutnya dalam mengukur model reflektif adalah validitas diskriminan, yang menilai sejauh mana suatu variabel berbeda dari variabel lainnya baik secara teoretis maupun secara empiris (Hair, *et al.*, 2021). Pengujian validitas diskriminan dibagi menjadi dua metode yaitu Fornell-Larcker dan HTMT. Berikut adalah hasil pengujian validitasnya.

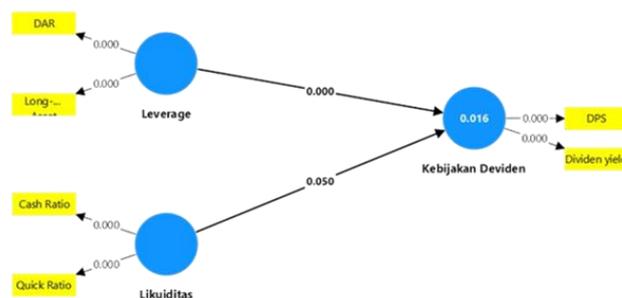
Tabel 3. Hasil Pengujian Validitas

Fornell dan Lacker			
	Kebijakan Dividen	Leverage	Likuiditas
Kebijakan Dividen	0.894		
Leverage	- 0.065	0.975	
Likuiditas	0.114	- 0.090	0.931
HTMT			
	Kebijakan Dividen	Leverage	Likuiditas
Kebijakan Dividen			
Leverage	0.073		
Likuiditas	0.120	0.110	

Menurut Henseler *et al.*, (2015) dalam (Hair, *et al.*, 2019) mengatakan bahwa nilai discriminant validity yakni di bawah 0.90, maka dapat dilihat dari tabel diatas bahwa semua variabel di bawah 0.90 dan menunjukkan terdapat nilai discriminant validity. Menurut fornell & lacker dalam (Hair, *et al.*, 2019) mengatakan bahwa akar AVE harus lebih besar dari korelasinya, sehingga dari tabel tersebut dapat dilihat bahwa nilai akar AVE kebijakan dividen (0.894), akar AVE *leverage* (0.975), dan akar AVE likuiditas (0.931).

Setelah melakukan pengukuran model reflektif maka yang harus dilakukan adalah pengukuran model struktural, pengukuran ini berkaitan dengan pengujian hipotesis pengaruh antar variabel penelitian, menurut Hair, *et al.*, (2021), pemeriksaan pengukuran model struktural terdiri dari tidak adanya multikolinier antara variabel dengan ukuran *Inner VIF (Variance Inflacted Factor)* di bawah 5, pengujian hipotesis antara variabel dengan melihat nilai T-Statistik atau P-Value. Bila T-Statistik hasil perhitungan lebih besar dari 1,96 (T-Tabel) atau P-Value hasil pengujian lebih kecil dari 0,05 maka ada pengaruh signifikan antar variabel. Selain itu, perlu disampaikan hasil serta selang kepercayaan sebesar 95% taksiran parameter *path coefficient*. nilai F-Square yaitu pengaruh variabel langsung pada level struktural dengan kriteria Hair, *et al.*, (2019) dimana nilai F-Square 0,02 rendah, 0,15 moderat dan 0,35 tinggi.

Selanjutnya, evaluasi keseluruhan model nilai R-Square berdasarkan kriteria Hair, *et al.*, (2021) yaitu 0.75 (Pengaruh tinggi), 0.50 (pengaruh moderat), 0.25 (pengaruh rendah). Nilai SRMR dalam Yamin (2022), nilai ini merupakan ukuran fit model (kecocokan model) yaitu perbedaan antara matrik korelasi data dengan matrik korelasi taksiran model. Dalam Hair, *et al.*, (2021), nilai SRMR dibawah 0,08 menunjukkan model fit (cocok), *PLS Predict* yang ditunjukkan oleh RMSE dan MAE model PLS lebih rendah dari model regresi linier (LM).



Gambar 4. Diagram Path Coefficient

Tabel 4. Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Path Coefficient	P-Value	95% Interval Kepercayaan Path Coefficient		Signifikansi	VIF	F-Square	R-Square	SRMR
			Batas Bawah	Batas Atas					
H1	- 0.055	0.000	- 0.058	- 0.080	Signifikan	1.008	0.003	0.016	0.059
H2	0.109	0.050	0.124	0.038	Signifikan	1.008	0.012		

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, alangkah baiknya mengecek adanya multikolinier antar variabel atau tidak dengan nilai VIF. Berdasarkan tabel diatas, nilai VIF menunjukkan bahwa nilai dibawah 5 yang berarti tidak adanya multikolinier antar variabel, dengan nilai SRMR 0.059 di bawah 0.08 yang menunjukkan adanya kecocokan antara matrik korelasi data dengan matrik korelasi taksiran model.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis diatas maka diketahui sebagai berikut:

- Hipotesis Pertama (H1)**, diterima yaitu adanya pengaruh signifikan *leverage* terhadap kebijakan dividen dengan *Path Coefficient* (-0.055) dan P-Value ($0.000 < 0.005$). setiap perubahan pada *Leverage* maka akan meningkatkan Kebijakan dividen. Dalam selang kepercayaan 95% besar pengaruh *leverage* dalam meningkatkan kebijakan dividen terletak antara -0.058 sampai -0.080, meskipun demikian keberadaan *leverage* dalam meningkatkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh rendah dalam level struktural (F-Square = 0.003).
- Hipotesis Kedua (H2)**, diterima yaitu adanya pengaruh signifikan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *Path Coefficient* (0.109) dan P-Value ($0.050 = 0.005$). Setiap perubahan pada Likuiditas maka akan meningkatkan kebijakan dividen. Dalam selang kepercayaan 95% besar pengaruh likuiditas dalam meningkatkan kebijakan dividen terletak antara 0.124 sampai 0.038, meskipun demikian keberadaan likuiditas dalam meningkatkan kebijakan dividen mempunyai pengaruh rendah dalam level struktural (F-Square = 0.012).

Tabel 5. Hasil Perbandingan Uji Model

Indikator	Model PLS SEM		Model LM	
	RMSE	MAE	RMSE	MAE
DPS	4.176	1.498	4.180	1.532
Dividend Yield	0.183	0.064	0.183	0.065

Hair, *et al.*, (2019) menyatakan bahwa PLS adalah analisis SEM dengan tujuan prediksi. Oleh karena itu, perlu mengembangkan satu ukuran bentuk validasi model untuk menunjukkan seberapa baik kekuatan prediksi model yang diajukannya. PLS *predict* bekerja

sebagai bentuk validasi kekuatan uji prediksi PLS. Untuk menunjukkan bahwa hasil PLS mempunyai ukuran kekuatan prediksi yang baik maka perlu dibandingkan dengan model dasar yaitu model regresi linier (LM). Model PLS dikatakan mempunyai kekuatan prediksi bila ukuran RMSE (*Root Mean Squared Error*) atau MAE (*Mean Absolute Error*) model PLS lebih rendah dibandingkan model regresi linier dengan ketentuan sebagai berikut:

- Bila seluruh item pengukuran model PLS mempunyai nilai RMSE (*Root Mean Square Error*) dan MAE (*Mean Absolut Error*) lebih rendah dari model regresi linier maka model PLS mempunyai kekuatan prediksi tinggi.
- Namun, bila hanya sebagian besar dari nilai item pengukuran model PLS yang memiliki nilai lebih rendah dari model regresi linier, maka mempunyai kekuatan prediksi medium.

Berdasarkan hasil pengolahan dari pengamatan data diatas, item pengukuran pada nilai RMSE dan MAE memiliki jumlah item pengukuran model PLS dengan nilai RMSE dan MAE yang lebih rendah daripada hasil pengukuran menggunakan model LM (regresi linier). Sehingga, hal ini menunjukkan bahwa model PLS yang diajukan mempunyai kekuatan prediksi medium.

5. SIMPULAN DAN SARAN

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi perusahaan dalam mengambil keputusan terkait kebijakan dividen dengan mempertimbangkan faktor leverage dan likuiditas yang dimiliki, serta memperkaya literatur terkait topik tersebut, terutama dalam konteks perusahaan manufaktur di Indonesia.

Fokus penelitian ini adalah meneliti pengaruh *Leverage* dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen, pada perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2023. Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.
- Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Meskipun SEM-PLS unggul dalam menangani data kompleks, penting untuk memahami bahwa teknik ini kurang kuat dalam mengidentifikasi variabel dengan pengaruh kecil dan interpretasi loading variabel latennya bisa menjadi rumit.

Dalam penelitian ini, data yang dikumpulkan peneliti cukup terbatas, sehingga diharapkan peneliti selanjutnya dapat mengembangkan pembaharuan data dari penelitian

sebelumnya dimana peneliti selanjutnya dapat menemukan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

6. DAFTAR REFERENSI

- Afriyeni, A., & Deas, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen pada perusahaan property, real estate, and building construction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita*, 4(3), 399-411.
- Bawamenewi, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. *Jurnal Pundi*, 27-40.
- Darmawan, A., Widyasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen dan harga saham (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 13(1).
- Dharmawan, I. D., Putra, I. G. C., & Santosa, M. E. S. (2023). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, likuiditas, kebijakan dividen, serta ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(2), 352-362.
- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 1(2).
- Garson, G. D. (2016). *Partial least squares (PLS-SEM) (2016th ed.)*. Asheboro, North Carolina, USA: Statistical Associates Publishing.
- Gundredly, J. (2023). Pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, kebijakan dividen terhadap kesulitan keuangan (financial distress) pada perusahaan sub sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2022. *Global Accounting*, 2(2).
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2019). When to use and how to report the results of PLS-SEM. *European Business Review*.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2021). *Partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) using R*. Switzerland: Springer Nature Switzerland Publisher.
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250-260.
- Maharani, I. A. D. P. (2021). Pengaruh rasio profitabilitas, leverage dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan studi pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Widya Manajemen*, 3(1), 27-38.
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 19(2), 175-183. <https://doi.org/10.31294/jp.v17i2>

- Qomariyah, A., & Sukoco, Y. D. (2021). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi)*, 9(3), 179-191.
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian bisnis*. Bandung: Alfabeta, cv.
- Syahwidan, M. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ekonomika*, 52-83.
- Wulandari, N. K., Fahlevi, A. R., Adelia, C., Kusmayanti, D., & Sekariesta, N. (2023). Pengaruh liabilitas dan ekuitas terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021). *Jurnal Publikasi Ekonomi dan Akuntansi*, 3(3), 377-388.
- Yamin, S. (2023). *Olah data statistik: SMARTPLS 3, SMARTPLS 4, AMOS, & STATA (Mudah & Praktis) (III ed.)*. Bekasi: PT Dewangga Energi Internasional.