

BAB II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Agency Theory*

Teori yang digunakan berkaitan dengan strategi kebijakan dividen adalah *Agency Theory*. Menurut Susanto, & Cahyanti (2024) *agency theory* dikenalkan oleh Jensen & Meckling tahun 1976. Teori keagenan menitikberatkan pada hubungan kontraktual antara pihak-pihak dalam suatu perusahaan. Hubungan ini muncul ketika satu atau lebih individu (prinsipal) menunjuk pihak lain (agen) untuk menjalankan tugas atau layanan tertentu, termasuk kewenangan dalam mengambil berbagai keputusan. *Agency theory* atau teori keagenan menjelaskan mengenai hubungan antara pihak-pihak yang terlibat dalam suatu kontrak, khususnya antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*). Teori ini berkaitan dengan biaya yang muncul akibat adanya mekanisme pengawasan, pengendalian, serta pengelolaan hubungan antara berbagai pihak dalam perusahaan. Dalam hubungan keagenan, perbedaan kepentingan antara *principal* dan *agent* dapat menimbulkan biaya keagenan (*agency cost*) sebagai konsekuensi dari upaya untuk memastikan bahwa tindakan agen tetap sesuai dengan tujuan principal. Biaya tersebut tidak hanya menjadi beban bagi pemegang saham sebagai principal, tetapi juga dapat ditanggung oleh pihak manajemen sebagai agen dalam menjalankan tanggung jawabnya terhadap perusahaan.

Manajemen bertindak sebagai agen yang bertugas memenuhi instruksi dari pemilik atau pimpinan perusahaan. Dalam pengambilan keputusan ternyata terdapat perbedaan pemikiran antara principal dan agen. Perbedaan kepentingan menjadikan perlunya principal untuk melakukan pengawasan kepada agen agar tidak melakukan penyampaian informasi yang tidak sesuai dengan fakta dengan tujuan menghindari pajak yang secara tidak langsung juga akan menyesatkan investor dan kreditor. Pihak *principal* dan *agent* pada dasarnya memiliki tujuan serta kepentingan masing-masing yang tidak selalu sejalan. Perbedaan kepentingan tersebut dapat menjadi sumber munculnya konflik keagenan, terutama karena pihak principal tidak selalu dapat melakukan pengawasan secara langsung terhadap seluruh aktivitas yang dilakukan oleh agen dalam kegiatan operasional perusahaan. Di sisi lain, agen memiliki akses informasi yang lebih luas mengenai kemampuan, kondisi lingkungan kerja, serta berbagai aspek internal perusahaan dibandingkan dengan principal. Perbedaan tingkat penguasaan informasi antara kedua pihak tersebut dapat menyebabkan terjadinya asimetri informasi (*information asymmetry*), yaitu kondisi ketika agen memiliki informasi yang lebih banyak dibandingkan principal dalam hubungan keagenan di perusahaan.

Agency theory dalam hubungannya dengan pembagian dividen, menjelaskan bagaimana konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajemen perusahaan (*agent*) dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Manajemen menginginkan laba yang besar dari hasil penanaman modal yang dilakukan investor untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Berbeda dengan pandangan pemegang saham yang menginginkan perolehan laba atas modal yang ditanamkan dalam bentuk pembagian dividen. Perusahaan mungkin mempertimbangkan biaya agensi yang lebih rendah dengan membagikan lebih banyak dividen untuk mengurangi kemungkinan manajer menggunakan dana perusahaan untuk kepentingan pribadi atau proyek yang kurang menguntungkan. Dengan melakukan pembayaran dividen pemegang saham dapat menilai bahwa manajemen telah melakukan tugasnya dengan baik dalam mengelola

perusahaan sehingga dapat mengurangi konflik yang terjadi antara principal dan agent. Pembayaran dividen dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan pemegang saham, karena hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak mengalami kesulitan finansial karena mampu mempertahankan laba dan membagikan hasil kepada pemegang saham.

2.2 Profitabilitas

Menurut Prastio *et al.*, (2024) rasio profitabilitas merupakan indikator keuangan yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui kegiatan operasional utamanya. Rasio ini juga berfungsi untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam memperoleh laba dengan membandingkan hasil yang diperoleh terhadap berbagai komponen keuangan, seperti penjualan, total aset, maupun modal sendiri. Dengan demikian, rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan berdasarkan sumber daya yang dimilikinya. Pandangan lain dikemukakan Astuti. *et al.*, (2021) mengenai pengertian profitabilitas yaitu sebagai rasio yang digunakan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba. Rasio ini menjadi alat penting bagi manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional, terutama sebagai dasar dalam pengambilan keputusan strategis, baik untuk jangka pendek maupun jangka panjang, guna menjaga reputasi serta kondisi keuangan perusahaan tetap stabil. Rasio profitabilitas dapat dianalisis melalui perbandingan antara berbagai elemen dalam laporan keuangan, khususnya laporan posisi keuangan dan laporan laba rugi. Pengukuran ini biasanya dilakukan untuk beberapa periode operasional guna melihat tren perkembangan kinerja perusahaan, apakah mengalami peningkatan atau penurunan. Selain itu, analisis ini juga bertujuan untuk mengidentifikasi faktor-faktor penyebab di balik perubahan tersebut.

Sedangkan Fitriana (2024) mendefinisikan profitabilitas sebagai alat untuk menilai atau membandingkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan pendapatan yang berkaitan dengan penjualan, aset, maupun ekuitas, sesuai dengan ukuran tertentu. Evaluasi ini bisa dilakukan terhadap beberapa perusahaan dalam kurun waktu tertentu untuk mengamati tren peningkatan atau penurunan, sekaligus mengidentifikasi faktor-faktor penyebab perubahan tersebut. Hasil dari pengukuran ini dapat dimanfaatkan sebagai sarana evaluasi terhadap kinerja manajemen, untuk menilai apakah tindakan dan strategi yang dijalankan telah efektif. Jika target yang ditetapkan berhasil dicapai maka dapat disimpulkan bahwa manajemen telah menjalankan tugasnya dengan baik. Sebaliknya, jika target tidak terpenuhi maka perlu dilakukan evaluasi untuk menemukan penyebab kegagalan tersebut. Temuan ini kemudian menjadi pelajaran berharga bagi periode berikutnya. Baik keberhasilan maupun kegagalan dijadikan dasar penilaian terhadap kinerja manajemen dalam menyusun strategi perolehan laba di masa mendatang. Oleh karena itu, rasio profitabilitas sering dianggap sebagai indikator penting dalam menilai kinerja manajemen suatu perusahaan.

Berdasarkan definisi diatas, profitabilitas dapat diartikan sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Profitabilitas dapat diukur dengan beberapa rasio yang salah satunya adalah *return on assets* (ROA) yang menggambarkan seberapa besar pengelolaan atau penggunaan aset sebuah perusahaan untuk menghasilkan laba, dengan melihat seberapa besar laba bersih setelah pajak yang dihasilkan terhadap total aset. Menurut Munawir (2020) ROA merupakan

rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan keseluruhan aset yang digunakan dalam kegiatan operasionalnya. Rasio ini memberikan gambaran mengenai tingkat efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk memperoleh keuntungan. Keunggulan penggunaan ROA sebagai alat analisis terletak pada cakupannya yang bersifat menyeluruh, karena rasio ini tidak hanya dapat digunakan untuk mengevaluasi efisiensi kinerja setiap divisi atau bagian dalam perusahaan, tetapi juga dapat membantu mengukur tingkat profitabilitas dari berbagai produk yang dihasilkan. Selain itu, ROA memiliki manfaat dalam proses pengendalian dan perencanaan perusahaan karena dapat menjadi dasar dalam menilai efektivitas pengelolaan aset serta menentukan strategi peningkatan kinerja di masa mendatang.

2.2.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Profitabilitas

Fitriana (2024) mengemukakan terdapat beberapa tujuan dan manfaat dari rasio profitabilitas antara lain yaitu sebagai berikut:

1. Mengukur dan menghitung keuntungan yang diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu.
2. Membandingkan posisi keuntungan perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun ini.
3. Digunakan untuk mengevaluasi pertumbuhan keuntungan secara bertahap.
4. Berfungsi sebagai pengukur jumlah keuntungan neto setelah pajak dengan ekuitas.
5. Digunakan untuk mengukur kinerja semua dana perusahaan, baik ekuitas maupun pinjaman.
6. Mengukur kinerja semua dana perusahaan, baik ekuitas maupun pinjaman.

2.2.2 Jenis – Jenis Rasio Profitabilitas

Adapun jenis-jenis rasio perusahaan menurut pendapat Fitriana (2024) antara lain sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin (Profit Margin on Sales)* yaitu rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan penjualan untuk menghitung margin laba atas penjualan. Penjualan saat mengevaluasi profitabilitas dan kemampuan perusahaan untuk memenuhi tujuannya, jumlah laba yang diperoleh merupakan pertimbangan penting. Profitabilitas berfungsi sebagai standar yang digunakan investor untuk mengevaluasi perusahaan sebelum melakukan investasi. Semakin besar laba, semakin tinggi harga jual perusahaan. Rumus NPM yaitu sebagai berikut:

$$\text{NPM} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Penjualan}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Fitriana (2024)}$$

2. *Return on Assets (ROA)* yaitu rasio yang menunjukkan laba atas jumlah aset yang digunakan oleh bisnis. ROA menunjukkan seberapa besar laba bersih yang dihasilkan relatif terhadap total aset perusahaan dengan tujuan untuk mengukur tingkat efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari aset yang dimiliki. Rumus ROA yaitu sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Fitriana (2024)}$$

3. *Return on Equity* yaitu rasio ini digunakan untuk menghitung laba bersih setelah pajak. Semakin tinggi rasionya, semakin baik; hal ini menunjukkan seberapa efisien ekuitas digunakan. Rumus ROE yaitu sebagai berikut:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Modal}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Fitriana (2024)}$$

4. *Earning Per Share of Common Stock* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik manajemen berhasil menghasilkan laba bagi pemegang saham. Jumlah laba bersih untuk setiap saham ditampilkan oleh rasio ini. Persentase yang lebih besar menunjukkan bahwa bisnis dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Rumus EPS yaitu sebagai berikut:

$$\text{EPS} = \frac{\text{Earning after Interest and Tax}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Fitriana (2024)}$$

5. *Return on Capital Employed* (ROCE) yaitu rasio profitabilitas yang menunjukkan persentase keuntungan yang diperoleh perusahaan dari modalnya. Ekuitas perusahaan ditambah kewajiban tidak lancar atau total aset dikurangi kewajiban lancar, adalah modal yang dimaksud. Efektivitas dan profitabilitas modal atau investasi perusahaan tercermin dalam ROCE ini.

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Earning before Interest and Tax}}{\text{Modal}}$$

$$\text{ROCE} = \frac{\text{Earning before Interest and Tax}}{\text{Total Aset} - \text{Kewajiban}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Fitriana (2024)}$$

2.3 Likuiditas

Menurut pendapat Rahayu (2020) likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek yang harus segera diselesaikan pada saat jatuh tempo atau ketika dilakukan penagihan. Kemampuan tersebut menunjukkan sejauh mana perusahaan memiliki ketersediaan sumber daya keuangan untuk memenuhi tanggung jawab finansialnya secara tepat waktu. Kewajiban keuangan dalam perusahaan dapat dikelompokkan menjadi dua jenis, yaitu kewajiban yang berkaitan dengan pihak eksternal perusahaan, seperti kreditur, serta kewajiban yang timbul dari aktivitas operasional internal perusahaan khususnya yang berhubungan dengan proses produksi dan kegiatan usaha sehari-hari. Pendapat lain dikemukakan oleh Astuti *et al.*, (2021) yang mendefinisikan likuiditas sebagai rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan yang mengukur kapasitasnya dalam melunasi utang jangka pendek. Dengan kata lain, rasio likuiditas menunjukkan atau mengukur kapasitas perusahaan dalam membayar utangnya, baik yang terutang kepada pihak internal maupun eksternal.

Dengan demikian, rasio likuiditas dapat digunakan sebagai alat untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menyediakan dana yang cukup guna memenuhi kewajiban finansialnya, terutama ketika kewajiban tersebut telah mencapai waktu jatuh tempo. Aset likuid merupakan jenis aset yang memiliki tingkat kemudahan pencairan yang tinggi karena dapat diperjualbelikan pada pasar aktif dan dikonversi menjadi kas dalam waktu relatif singkat berdasarkan harga pasar yang berlaku. Sedangkan pandangan Seto *et al.*, (2023) mengartikan likuiditas sebagai rasio yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan seberapa cepat aktivitas perusahaan saat ini dapat diubah

menjadi uang tunai untuk mendanai kewajiban jangka pendeknya. Rasio ini juga menunjukkan seberapa besar aktivitas perusahaan saat ini digunakan untuk membiayai utang jangka pendeknya. Aspek konsep likuiditas menunjukkan seberapa baik kinerja manajemen, termasuk seberapa baik manajemen perusahaan dapat menangani modal kerja yang didanai oleh kewajiban lancar dan posisi kas perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, likuiditas dapat dipahami sebagai rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur tingkat likuiditas adalah *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset lancar yang dimiliki untuk memenuhi utang atau kewajiban yang segera jatuh tempo. Dengan demikian, *Current Ratio* menggambarkan sejauh mana ketersediaan aset lancar perusahaan mampu menjamin pembayaran kewajiban jangka pendek yang harus segera diselesaikan. Menurut Munawir (2020) kelebihan penggunaan *current ratio* (CR) yaitu karena rasio ini mampu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya sehingga akan memperoleh laba yang lebih besar dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. *Current ratio* juga membantu dalam mengidentifikasi tren likuiditas perusahaan dari waktu ke waktu serta memberikan indikasi tentang potensi masalah likuiditas jika rasio terlalu rendah atau tinggi.

2.3.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas

Pendapat yang dikemukakan Astuti *et al.*, (2021) mengenai tujuan dan manfaat rasio likuiditas antara lain yaitu sebagai berikut:

1. Untuk menilai kapasitas perusahaan dalam melunasi utang yang belum lunas atau yang akan segera jatuh tempo.
2. Untuk menggunakan total aset lancar guna mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
3. Untuk menggunakan aset yang sangat lancar (tanpa memperhitungkan inventaris dan aset lancar lainnya) guna mengukur kapasitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek.
4. Untuk mengukur berapa banyak uang tunai yang dimiliki perusahaan untuk menutupi kewajiban jangka panjang.
5. Sebagai alat untuk perencanaan keuangan masa depan, khususnya untuk penganggaran kas dan kewajiban jangka pendek.
6. Untuk membandingkan likuiditas perusahaan secara berkala dalam sejumlah periode waktu guna menilai keadaan dan posisinya.

2.3.2 Jenis – Jenis Rasio Likuiditas

Adapun jenis-jenis rasio likuiditas menurut Seto *et al.*, (2023) antara lain sebagai berikut:

1. *Current Ratio* yaitu rasio yang menunjukan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban atau utang jangka pendek yang jatuh tempo pada saat penagihan. Rasio ini dapat dihitung dengan membandingkan kewajiban lancar (utang dagang, wesel bayar,

gaji yang harus dibayar, pajak yang harus dibayar) dan aset lancar (kas, bank, piutang, persediaan). Rumus *current ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Seto et al., (2023)}$$

2. *Quick Ratio* yaitu rasio yang tanpa menggunakan akuntansi persediaan, menunjukkan kapasitas perusahaan untuk memenuhi dan melunasi utang yang ada dengan aset lancarnya. Aktiva lancar yang lebih likuid seperti kas, bank dan debit digunakan untuk menentukan rasio cepat. Namun, persediaan dan aset lancar lainnya tidak termasuk dalam perhitungan rasio cepat karena dianggap sebagai aktivitas yang kurang likuid karena membutuhkan waktu lama untuk menguangkannya ketika bisnis membutuhkan uang cepat untuk melunasi utang. Rumus *quick ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Seto et al., (2023)}$$

3. *Cash Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar jumlah uang kas dan bank tersedia untuk membayar hutang. Rumus *cash ratio* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Hutang Lancar}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Seto et al., (2023)}$$

4. *Working Capital to Total Assets Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur atau membandingkan jumlah antara aktiva lancar dan hutang lancar dengan keseluruhan total aktiva. Rumus WCTAR yaitu sebagai berikut:

$$\text{WCTAR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} + \text{Hutang Lancar}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Seto et al., (2023)}$$

2.4 Leverage

Menurut Siswanto (2021) *Leverage* merupakan penggunaan sumber pendanaan atau aset tertentu yang menimbulkan beban tetap bagi perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. Beban tetap tersebut muncul sebagai akibat dari keputusan perusahaan dalam menentukan struktur modal maupun struktur keuangannya. *Leverage* yang berasal dari penggunaan dana dengan kewajiban pembayaran tetap, seperti utang, disebut sebagai *financial leverage*. Sementara itu, *leverage* yang disebabkan oleh penggunaan aset tetap yang menimbulkan biaya tetap dalam operasional perusahaan dikenal sebagai *operating leverage*. Kedua jenis leverage tersebut mencerminkan bagaimana keputusan penggunaan sumber daya perusahaan dapat memengaruhi tingkat risiko serta kinerja keuangan perusahaan. Pengertian *leverage* menurut pendapat Hery (2018) yaitu rasio *leverage* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk menilai sejauh mana aset perusahaan dibiayai melalui sumber dana yang berasal dari utang. Rasio ini menggambarkan besarnya proporsi kewajiban yang harus ditanggung perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pendanaan atas aset yang dimilikinya. Secara lebih luas, rasio *leverage* juga digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban finansialnya, baik kewajiban yang bersifat jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. Pendapat lain oleh Triyonowati & Maryam (2022) mengemukakan bahwa istilah *leverage* dipergunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aktiva tetap atau dana yang mempunyai beban tetap (*fixed assets or funds*) untuk memperbesar tingkat penghasilan (*return*) bagi pemilik perusahaan.

Dalam konteks bisnis, *leverage* mengacu pada penggunaan aset dan sumber pendanaan tertentu yang menimbulkan konsekuensi adanya biaya atau beban tetap bagi perusahaan. Pemanfaatan aset maupun dana tersebut dilakukan dengan tujuan untuk meningkatkan potensi

keuntungan yang dapat diperoleh pemegang saham. Semakin besar tingkat *leverage* yang digunakan perusahaan, maka semakin tinggi pula risiko yang harus ditanggung, namun di sisi lain terdapat peluang untuk memperoleh tingkat pengembalian atau keuntungan yang lebih besar. Dalam manajemen keuangan, *leverage* dibedakan menjadi beberapa jenis, yaitu *operating leverage* (leverage operasi), *financial leverage* (leverage keuangan), dan *total leverage*. Penggunaan *leverage* pada dasarnya bertujuan agar perusahaan mampu menghasilkan keuntungan yang lebih besar dibandingkan dengan biaya tetap yang timbul akibat penggunaan aset maupun sumber pendanaan tersebut. Meskipun *leverage* dapat menjadi strategi untuk meningkatkan keuntungan bagi pemegang saham, penggunaannya juga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Apabila tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan lebih rendah dibandingkan dengan beban tetap yang harus ditanggung, maka penggunaan *leverage* justru dapat menyebabkan penurunan tingkat keuntungan yang diterima oleh pemegang saham.

Berdasarkan definisi diatas, *leverage* dapat diartikan sebagai rasio yang dapat digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan membayai hutangnya dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. *Leverage* dapat diukur dengan beberapa rasio yang salah satunya adalah *debt to equity ratio* (DER) yang menggambarkan proporsi hutang perusahaan terhadap modal perusahaan. Kashmir (2019) mengungkapkan bahwa DER memiliki kelebihan karena dapat digunakan untuk mengukur risiko bisnis suatu perusahaan yang dapat mempengaruhi sebuah keputusan baik bagi perusahaan, kreditor dan investornya.

2.4.1 Tujuan dan Manfaat Rasio *Leverage*

Menurut pendapat Hery (2018) adapun tujuan dan manfaat dari rasio *leverage* adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui bagaimana posisi utang perusahaan kepada kreditor secara keseluruhan, khususnya yang berkaitan dengan modal atau aset perusahaan.
2. Untuk mengetahui bagaimana posisi kewajiban jangka panjang perusahaan terhadap modalnya.
3. Untuk mengetahui apakah aset perusahaan dapat menutupi semua kewajibannya, termasuk kewajiban yang bersifat tetap seperti pembayaran bunga dan pokok secara berkala.
4. Untuk mengetahui proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang.
5. Untuk mengetahui proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh modal.
6. Untuk mengetahui sejauh mana utang mempengaruhi pembiayaan aset perusahaan.
7. Untuk mengetahui sejauh mana modal mempengaruhi pembiayaan aset perusahaan.
8. Untuk menghitung persentase setiap rupiah aset yang dijadikan jaminan utang kepada kreditor.
9. Menghitung persentase setiap rupiah aset yang digunakan oleh pemilik atau pemegang saham sebagai agunan pinjaman.
10. Menghitung persentase setiap rupiah modal yang digunakan sebagai agunan pinjaman.
11. Menghitung persentase setiap rupiah modal yang dijamin untuk pinjaman jangka panjang.

2.4.2 Jenis – Jenis Rasio *Leverage*

Adapun jenis-jenis rasio *leverage* menurut pendapat Siswanto (2021) antara lain sebagai berikut:

1. *Debt assets ratio* yaitu rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Debt ratio menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin beresiko suatu perusahaan dari sisi keuangannya. Rumus *debt ratio* yaitu sebagai berikut:

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Assets}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

2. *Debt equity ratio* yaitu rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. Debt ratio menunjukkan besarnya risiko keuangan. Semakin tinggi nilai DAR, semakin beresiko suatu perusahaan dari sisi keuangannya. Rumus *debt equity ratio* yaitu sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

3. *Long-term Debt to Equity Ratio* yaitu rasio yang mengukur besar kecilnya penggunaan utang jangka panjang dibandingkan modal sendiri. LDER juga menunjukkan besarnya risiko keuangan suatu perusahaan. Rumus LDER yaitu sebagai berikut:

$$LDER = \frac{LTD}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

4. *Time interest earned ratio* yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT yang dimiliki. Rumus LDER yaitu sebagai berikut:

$$\text{Time interest earned ratio} = \frac{EBIT}{\text{Interest}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

5. *Cash Coverage Ratio* yaitu rasio yang menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan membayar beban tetap berupa bunga dengan menggunakan EBIT + Depr. Rumus LDER yaitu sebagai berikut:

$$\text{Cash Coverage Ratio} = \frac{EBIT + \text{Depresiasi}}{\text{Interest}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

2.5 Kebijakan Dividen

Darmawan (2018) mengartikan dividen sebagai bentuk distribusi laba perusahaan kepada para pemegang saham berdasarkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki masing-masing investor. Pembayaran dividen kepada pemegang saham akan menyebabkan berkurangnya jumlah laba ditahan serta ketersediaan kas perusahaan. Meskipun demikian, pembagian laba tersebut merupakan hak pemegang saham sebagai bentuk imbal hasil atas investasi yang telah diberikan kepada perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan manajemen perusahaan dalam menentukan penggunaan laba yang menjadi hak pemegang saham. Melalui kebijakan ini, perusahaan menetapkan besarnya proporsi laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen serta bagian laba yang tetap dipertahankan untuk mendukung kebutuhan perusahaan di masa mendatang. Menurut Triyonowati & Maryam (2022) keputusan tentang kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah laba yang diperoleh pada akhir tahun akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau digunakan untuk menambah modal untuk pendanaan investasi di masa mendatang.

Kebijakan dividen perusahaan merupakan komponen integral dari pilihan pendanaannya yang menentukan apakah akan mendistribusikan laba bersih yang diperoleh selama periode tertentu seluruhnya atau sebagian untuk dividen dan sebagian tidak (menjadi laba ditahan). Tidak akan ada laba ditahan jika perusahaan memilih untuk membayar semua laba bersih sebagai dividen, yang pada akhirnya membatasi jumlah kas internal yang tersedia untuk pengembangan perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan sumber pembiayaan untuk magang yang dapat digunakan untuk pengembangan bisnis atau investasi ulang, jika memilih untuk tidak membayar dividen. Tingkat laba ditahan yang tinggi menunjukkan tingkat laba yang lebih rendah untuk ditahan sebagai dividen. Oleh karena itu, menentukan distribusi laba yang tepat antara membayar dividen dan menyimpan laba dalam bisnis merupakan komponen penting dari kebijakan dividen. Sedangkan oleh Panglipusari & Nazilah (2024) pengertian kebijakan deviden diartikan sebagai suatu proses pertimbangan yang dilakukan perusahaan dalam menentukan penggunaan laba yang diperoleh, apakah akan dialokasikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau dipertahankan sebagai sumber pendanaan internal untuk memperkuat modal perusahaan dan mendukung peluang investasi di masa mendatang. Pada dasarnya, pelaksanaan kebijakan dividen bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan serta memaksimalkan nilai bagi para pemegang saham.

2.5.1 Faktor Penentu Kebijakan Deviden

Berikut ini merupakan faktor-faktor praktis yang perlu dipertimbangkan dalam penentuan kebijakan dividen menurut pendapat Irma *et al.*, (2018) yaitu:

1. Peluang investasi yaitu semakin besar peluang investasi, semakin sedikit dividen yang dapat diumumkan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh keyakinan perusahaan bahwa investasi dengan nilai sekarang bersih (NPV) positif lebih disukai.
2. Likuiditas dan profitabilitas yaitu bisnis yang menguntungkan dengan arus kas yang kuat mampu meningkatkan atau membayar dividen. Namun, hal ini tidak akan terjadi jika arus kas perusahaan buruk. Bisnis lain membayar dividen agar tidak diakuisisi oleh bisnis lain. Bisnis dengan dana surplus sering kali menjadi fokus akuisisi. Perusahaan menawarkan dividen dalam upaya untuk menenangkan pemegang saham dan menghindari hal ini.
3. Akses pasar keuangan yaitu jika bisnis memiliki akses ke pasar keuangan yang kuat, mereka akan membayar dividen dalam jumlah besar. Hal ini karena memiliki akses ke pasar keuangan yang baik dapat membantu perusahaan memenuhi kebutuhan likuiditas dan investasi tanpa harus menahan laba secara berlebihan.
4. Stabilitas yaitu pendapatan arus kas masa depan dapat diprediksi dengan lebih tepat jika pendapatan perusahaan relatif stabil. Korporasi mampu membayar dividen yang lebih besar karena skenario ini. Di sisi lain, jika pendapatan perusahaan tidak konsisten, situasi sebaliknya akan muncul. Volatilitas arus masa depan dapat mempersulit bisnis untuk membayar dividen dalam jumlah besar.
5. Keterbatasan dalam beberapa kasus yaitu pembayaran sering kali dibatasi oleh adanya utang, obligasi atau saham preferen. Misalnya, bisnis tidak dapat membayar dividen sebelum pembayaran pemegang saham preferen dibayarkan atau harus mempertahankan tingkat modal kerja atau rasio likuiditas tertentu. Keterbatasan ini tidak akan berdampak

signifikan pada kapasitas perusahaan untuk mendistribusikan dividen dalam keadaan yang menguntungkan atau umum. Namun, keinginan tersebut akan memengaruhi pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham dalam keadaan yang tidak menguntungkan, seperti arus kas yang berkurang.

2.5.2 Jenis – Jenis Rasio Kebijakan Dividen

Untuk mengukur kebijakan dividen, rasio yang digunakan adalah rasio pasar. Menurut Siswanto (2021) adapun rasio-rasio pasar antara lain sebagai berikut:

1. *Price Earning Ratio* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana investor menilai prospek perusahaan di masa mendatang. Rumus PER yaitu sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{EPS}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

2. *Dividend Yield* yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan berupa dividen dari investasi saham yang dilakukan oleh investor. Rumus *dividend yield* yaitu sebagai berikut:

$$\text{Dividend Yield} = \frac{\text{Divident per Share}}{\text{Market Price per Share}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

3. *Dividend Payout Ratio* yaitu rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa besar bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Rumus DPR yaitu sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Divident per Share}}{\text{Earning per Share}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

4. *Market to Book Value* yaitu rasio yang digunakan untuk menunjukkan sejauh mana investor menilai kondisi perusahaan (seberapa besar nilai pasar dari nilai buku). Rumus M/B yaitu sebagai berikut:

$$M/B = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}} \dots\dots\dots \text{Sumber: Siswanto (2021)}$$

2.6 Penelitian Terdahulu

Penelitian terdahulu digunakan sebagai acuan dan dasar untuk melakukan penelitian baru. Penelitian terdahulu membantu peneliti dalam memperoleh gambaran tentang topic penelitian, memperkaya bahan kajian serta mencegah duplikasi penelitian. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang digunakan sebagai referensi dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

Penelitian Panglipusari & Nazilah (2024) berjudul Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45: Peran Profitabilitas, *Free Cash Flow* dan Likuiditas. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, *free cash flow*, likuiditas serta kebijakan deviden. Penelitian tersebut menggunakan sampel 45 perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2022 hingga 2023. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, *Free Cash Flow* secara parsial menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, begitu pula dengan likuiditas yang memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, variabel profitabilitas, *Free Cash Flow*, dan likuiditas terbukti

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.

Penelitian Prastio *et al.*, (2024) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2022. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Penelitian tersebut menggunakan sampel 46 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2020 hingga 2022. Metode analisis data yang digunakan adalah SEM PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dapat memberikan dampak terhadap persepsi dan citra perusahaan di mata investor. Pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022.

Penelitian Anggraeni (2023) yang berjudul Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, likuiditas dan kebijakan deviden. Penelitian tersebut menggunakan sampel 22 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017 hingga 2021. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) serta *leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, likuiditas yang diukur menggunakan *Current Ratio* (CR) dan ukuran perusahaan (*Size*) tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian Candra *et al.*, (2023) yang berjudul Pengaruh *Debt To Equity Ratio*, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, *Return On Asset* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Pada Perusahaan *Basic Materials*. Variabel yang digunakan yaitu DER, *Current Ratio*, *Cash Ratio*, ROA, TATO dan DPR. Penelitian ini menggunakan sampel sebanyak 11 perusahaan *Basic Materials* tahun 2018 hingga 2021. Metode analisis data yang digunakan adalah SEM PLS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) dan *Current Ratio* (CR) memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sementara itu, variabel *Cash Return on Asset* (CROA) dan *Total Asset Turnover* (TATO) tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan sektor *Basic Materials*.

Penelitian Sari (2022) yang berjudul Pengaruh *Return On Asset* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Variabel yang digunakan yaitu ROA dan DPR. Penelitian ini menggunakan sampel 15 perusahaan real estate tahun 2013 hingga 2015. Metode analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi sederhana. Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial Rasio Profitabilitas yang diproksi *Return On Asset* (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia.

Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu

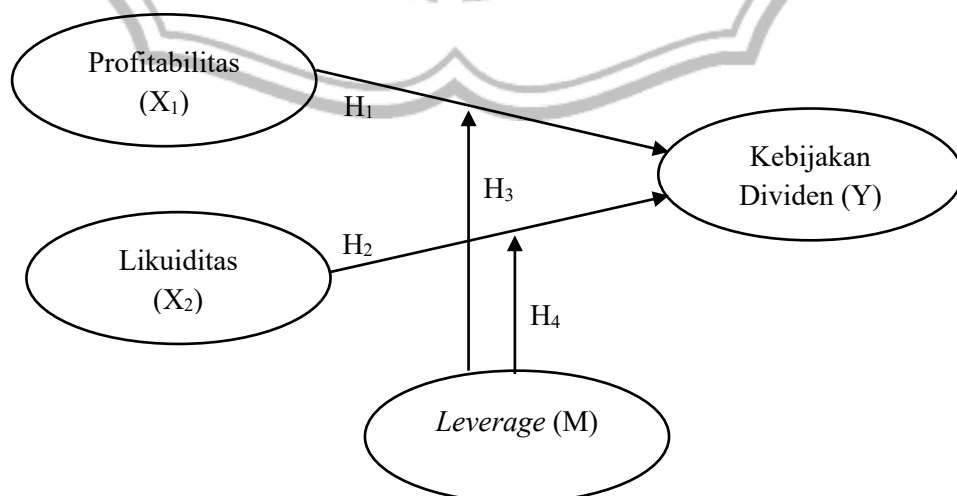
No.	Nama Peneliti	Variabel		Hasil
		X	Y	
1.	Panglipusari & Nazilah (2024)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : <i>Free Cash Flow</i> X ₃ : Likuiditas	Y: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial profitabilitas memiliki pengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, <i>Free Cash Flow</i> secara parsial menunjukkan pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, begitu pula dengan likuiditas yang memiliki pengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, variabel profitabilitas, <i>Free Cash Flow</i> , dan likuiditas terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45.
2.	Prastio <i>et al.</i> , (2024)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Likuiditas X ₃ : <i>Leverage</i> X ₄ : Ukuran Perusahaan	Y: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas, likuiditas, dan <i>leverage</i> memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen. Kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan dapat memberikan dampak terhadap persepsi dan citra perusahaan di mata investor. Pembagian dividen dapat menjadi sinyal positif bagi investor dalam mempertimbangkan keputusan investasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2022.
3.	Anggraeni (2023)	X ₁ : Profitabilitas X ₂ : Likuiditas	Y: Kebijakan Dividen	Hasil penelitian menunjukan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan <i>Return on Assets</i> (ROA) serta <i>leverage</i> yang diprosikan dengan <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, likuiditas yang diukur menggunakan <i>Current Ratio</i>

			(CR) dan ukuran perusahaan (<i>Size</i>) tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap kebijakan dividen.
4.	Candra <i>et al.</i> , (2023)	X ₁ : DER X ₂ : <i>Current Ratio</i> X ₃ : <i>Cash Return on Aset</i> X ₄ : ROA X ₅ : TATO	Y: DPR
5.	Sari (2022)	X: <i>Return on Asset</i>	Y: <i>Dividend Payout Ratio</i>
			Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) dan <i>Current Ratio</i> (CR) memiliki pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR). Sementara itu, variabel <i>Cash Return on Asset</i> (CROA) dan <i>Total Asset Turnover</i> (TATO) tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR) pada perusahaan sektor <i>Basic Materials</i>
			Hasil penelitian menunjukan bahwa secara parsial Rasio Profitabilitas yang diproksi <i>Return On Asset</i> (X) berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Dividen Payout Ratio</i> Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia

Sumber: diolah peneliti (2025)

2.7 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual adalah model yang menjelaskan bagaimana berbagai aspek yang telah ditetapkan sebagai isu penting dalam sebuah penelitian terkait dengan teori. Dengan kata lain, kerangka konseptual menggambarkan bagaimana ide-ide yang relevan menghubungkan variabel yang diteliti untuk menjelaskan fenomena yang diteliti (Sugiyono, 2019). Dalam penelitian ini kerangka konseptual menggambarkan interaksi antar konsep variabel yang disajikan sebagai berikut.



Gambar 2.1 Kerangka Konseptual
Sumber: diolah peneliti (2025)

Berdasarkan Gambar 2.1 dapat diartikan bahwa dalam penelitian ini variabel dependen yaitu kebijakan dividen (Y) diduga dipengaruhi oleh dua variabel independen yaitu profitabilitas (X_1) dan likuiditas (X_2) melalui variabel moderasi yaitu *leverage* (M).

2.8 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2019) hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang didasarkan pada fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Hipotesis ini belum dibuktikan kebenarannya, tetapi merupakan dugaan atau perkiraan yang akan diuji kebenarannya dalam penelitian. Hipotesis dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

1. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Astuti *et al.*, (2021) profitabilitas merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aktivitas operasionalnya. Tingkat profitabilitas perusahaan dapat memengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan yang mampu memperoleh keuntungan yang tinggi memiliki peluang lebih besar untuk membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar kepada pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menghasilkan arus kas dan mempertahankan kestabilan laba. Selain itu, profitabilitas yang tinggi juga dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan yang baik. Namun, dalam perspektif teori agensi, keputusan pembagian dividen dapat dipengaruhi oleh adanya perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen perusahaan). Pemegang saham cenderung mengharapkan laba yang diperoleh dibagikan dalam bentuk dividen tunai, sedangkan manajemen dapat memilih untuk menahan laba tersebut sebagai sumber pendanaan internal guna mendukung investasi dan ekspansi perusahaan. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang tinggi dapat memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen apabila perusahaan memilih untuk meningkatkan pembayaran dividen sebagai bentuk pemenuhan kepentingan pemegang saham. Namun, profitabilitas juga dapat berpengaruh negatif apabila manajemen lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk investasi di masa depan. Oleh karena itu, pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen bergantung pada keputusan manajemen dalam menyeimbangkan kepentingan investor dan kebutuhan pertumbuhan perusahaan. Tahu (2018) mengemukakan bahwa perusahaan akan meningkatkan pembayaran dividen apabila manajemen yakin bahwa perusahaan akan mencapai tingkat profitabilitas tinggi di masa yang akan datang. Rasio profitabilitas diproyeksikan melalui *return on assets* (ROA) yang menunjukkan *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA yang dihasilkan perusahaan maka berdampak semakin tinggi nilai DPR yang diperoleh. Penelitian yang dilakukan oleh Sari (2022) menunjukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, adapun hipotesis pertama dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

2. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Seto *et al.*, (2023) likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu satu tahun. Perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung akan membagikan dividen dengan jumlah yang tinggi, hal ini karena likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cukup kas atau aset lancar untuk membayar dividen. Selain itu perusahaan lebih percaya diri untuk membagikan dividen karena risiko keuangan rendah. Investor cenderung melihat perusahaan dengan likuiditas tinggi sebagai lebih stabil dan dapat diandalkan. Dalam konteks teori agensi, likuiditas tinggi memungkinkan perusahaan membayar dividen lebih besar karena kas yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan membagi laba, mengurangi konflik antara prinsipal (pemilik) yang ingin dividen dan agen (manajer) yang mungkin ingin menahan laba untuk investasi. Triyonowati & Maryam (2022) mengemukakan bahwa likuiditas perusahaan merupakan salah satu aspek penting yang perlu menjadi pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen, khususnya terkait dengan kemampuan perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen kepada pemegang saham. Semakin baik kondisi likuiditas suatu perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya sekaligus menyediakan dana untuk pembagian dividen. Tingkat likuiditas yang kuat menunjukkan bahwa perusahaan memiliki ketersediaan dana yang memadai untuk menghadapi kebutuhan finansial di masa mendatang, sehingga memberikan peluang yang lebih besar untuk meningkatkan rasio pembayaran dividen. Dalam penelitian ini, likuiditas diprosikan menggunakan *Current Ratio* (CR), yaitu rasio yang membandingkan jumlah aset lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Semakin tinggi nilai *Current Ratio*, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan berpotensi meningkatkan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Penelitian yang dilakukan oleh Candra *et al.*, (2023) menunjukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian tersebut, adapun hipotesis kedua dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen melalui *Leverage*

Menurut Prastio *et al.*, (2024) rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Rasio profitabilitas juga mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aktiva dan mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aktiva maupun laba dan modal sendiri. Menurut Hery (2018) yaitu sebagai rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aset perusahaan dibiayai dengan hutang. Kemampuan perusahaan yang tinggi dalam memperoleh laba yang ditunjukan dengan profitabilitas tinggi namun perusahaan menggunakan keuangannya perusahaan untuk membiayai hutang perusahaan maka perusahaan akan kemungkinan kecil dalam membagikan dividennya. *Leverage* dapat memperlemah hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Berdasarkan teori agensi, profitabilitas (laba) mendorong kebijakan dividen karena

manajemen (agen) ingin memuaskan pemegang saham (prinsipal) dengan dividen tinggi, namun konflik keagenan muncul karena manajemen ingin menahan laba untuk kepentingan pribadi (kompensasi). Adanya konflik kepentingan antara manajer, pemegang saham, dan kreditor, di mana perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban utang serta pembatasan kontraktual sebelum melakukan pembagian dividen, meskipun perusahaan berada dalam kondisi profitabilitas yang baik. Hal ini sejalan dengan pendapat Cahyono (2021) yang mengemukakan bahwa ketika perusahaan mendapatkan laba yang tinggi, perusahaan justru menggunakannya untuk membayar hutang sehingga jumlah deviden yang dibagikan kepada investor akan semakin kecil. Berdasarkan uraian tersebut, adapun hipotesis ketiga dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₃: *Leverage* memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

4. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen melalui *Leverage*

Menurut pendapat Rahayu (2020) likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih. Menurut Siswanto (2021) *leverage* adalah biaya tetap yang timbul akibat struktur modal atau struktur keuangan perusahaan. *Leverage* timbul karena perusahaan dalam operasinya menggunakan aktiva atau dana yang menimbulkan beban tetap. Likuiditas yang tinggi menunjukkan perusahaan mampu membayar hutang jangka pendeknya, namun ketika keadaan tersebut juga diikuti dengan kondisi *leverage* yang tinggi menunjukkan perusahaan dalam kondisi kurang baik karena proporsi utangnya lebih besar daripada aktiva yang dimiliki. Hal ini menjadikan melemahnya hubungan likuiditas dan kebijakan deviden karena perusahaan memiliki kemungkinan kecil untuk membagikan dividen kepada investor. Berdasarkan agensi teori, likuiditas tinggi biasanya mendorong dividen lebih besar karena kas tersedia, namun leverage tinggi seringkali menurunkan dividen karena manajemen harus memprioritaskan pembayaran utang. Kondisi leverage yang tinggi dapat memicu konflik kepentingan antara pemegang saham, manajer, dan kreditor. Kreditor cenderung menetapkan pembatasan melalui perjanjian utang untuk mengamankan dananya, termasuk pembatasan terhadap pembagian dividen. Akibatnya, meskipun perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik, manajemen akan lebih memprioritaskan penggunaan kas untuk pembayaran bunga dan pelunasan utang guna mengurangi risiko keagenan dengan kreditor. Hal ini sejalan dengan pendapat Syahirah *et al.*, (2023) yang mengemukakan bahwa tingginya *leverage* menyebabkan keuntungan yang diperoleh juga semakin kecil sehingga berpengaruh pada rendahnya dividen yang mampu dibayarkan kepada pemegang saham. Berdasarkan uraian tersebut, adapun hipotesis keempat dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

H₄: *Leverage* memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025