

BAB IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2023–2025, dengan jumlah sebanyak 58 perusahaan. Indeks LQ45 merupakan salah satu indeks saham unggulan yang diterbitkan oleh BEI dan terdiri atas 45 saham dengan tingkat likuiditas tinggi, kapitalisasi pasar *free float* yang besar, serta memiliki kinerja fundamental dan tingkat kepatuhan perusahaan yang baik. Perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 umumnya merupakan emiten dengan kapitalisasi pasar terbesar dalam periode 12 bulan terakhir. Komposisi perusahaan dalam indeks LQ45 dievaluasi dan diperbarui setiap enam bulan, sehingga dalam satu tahun dapat terjadi dua kali perubahan daftar perusahaan yang termasuk dalam indeks tersebut.

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2023–2025. Data tersebut bersumber dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Informasi keuangan yang digunakan dalam penelitian meliputi *earning after tax*, total aset, aset lancar, kewajiban lancar, total utang (*debt*), *dividend per share*, dan *earning per share*.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *leverage* sebagai variabel moderasi. Penentuan sampel penelitian dilakukan menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan sesuai dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini antara lain yaitu

1. Perusahaan terdaftar di BEI periode 2023 hingga 2025
2. Perusahaan masuk dalam indeks LQ45 berturut-turut periode 2023 hingga 2025
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan lengkap periode 2023 hingga 2025
4. Perusahaan membuat laporan keuangan dengan kurs rupiah periode 2023 hingga 2025
5. Perusahaan membagikan deviden periode 2023 hingga 2025.

Berdasarkan kriteria tersebut dari 58 perusahaan terpilih sebanyak 17 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian antara lain sebagai berikut Alamri Resources Indonesia Tbk (ADRO), Aman Mineral Internasional Tbk (ANTM), Astra Internasional Tbk (ASII), Bank Central Asia Tbk (BBCA), Bank Negara Indonesia Tbk (BBNI), Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI), Bank Tabungan Negara Tbk (BBTN), Bank Mandiri Tbk (BMRI), XL Axiata Tbk (EXCL), Vale Indonesia Tbk (ICBP), Indah Kiat Pulp & Paper Tbk (INKP), Kalbe Farma Tbk (KLBF), Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), Summercon Agung Tbk (SMRA), Telekom Indonesia Persero Tbk (TLKM), United Tractor Tbk (UNTR) dan Uniliver Indonesia Tbk (UNVR).

4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan gambaran serta mendeskripsikan sekelompok data hasil dari pengamatan agar mudah dipahami, dibaca dan digunakan sebagai sebuah informasi. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif menggambarkan hasil analisis

yang dilihat dari nilai *maksimum*, nilai *minimum*, *mean*, dan *standar deviasi*. Hasil uji statistik deskriptif disajikan dalam Tabel 4.1 berikut.

Tabel 4.1 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	51	0,21	28,81	6,7771	6,00447
Likuiditas	51	0,36	4,91	1,7088	1,12308
<i>Leverage</i>	51	0,15	0,87	0,5696	0,23092
KebijakanDeviden	51	0,03	187,32	57,8161	35,73816
Valid N (listwise)	51				

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 3)

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui deskripsi dari masing-masing variabel penelitian yaitu profitabilitas (X1), likuiditas (X2), *levergae* (X3) dan kebijakan dividen (Y). Jumlah data observasi (N) dalam penelitian ini adalah sebanyak 51 data yang didalamnya terdapat 17 perusahaan dikalikan periode pengamatan yaitu selama 3 tahun. Nilai *minimum* menunjukkan nilai terendah dari data yang terkumpul. Nilai *maximum* menunjukkan nilai tertinggi dari data yang terkumpul. Nilai *mean* menggambarkan rata-rata dari data yang terkumpul. Nilai *standard deviation* merupakan fluktuasi dari nilai rata-rata pada setiap variabel penelitian.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproxykan dengan ROA (*return on assets*) 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 menghasikam keuntungan dari aset yang dimiliki. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *minimum* dari variabel profitabilitas adalah 0,21 terjadi pada XL Axiata Tbk tahun 2024, sedangkan nilai *maximum* variabel profitabilitas adalah sebesar 28,81 terjadi pada Uniliver Indonesia Tbk tahun 2023. Variabel profitabilitas pada kurun waktu 2023 – 2025 menunjukkan *mean* sebesar 6,7771 dengan standar deviasi 6,00447 yang berarti bahwa data pada variabel profitabilitas memiliki sebaran yang sempit karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas pada masing-masing perusahaan relatif sama.

Likuiditas dalam penelitian ini diproxykan dengan CR (*current ratio*) yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban atau utang jangka pendek yang jatuh tempo pada saat penagihan. CR menunjukkan perbandingan kewajiban lancar (utang dagang, wesel bayar, gaji yang harus dibayar, pajak yang harus dibayar) dan aset lancar (kas, bank, piutang, persediaan). Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *minimum* dari variabel likuiditas adalah 0,36 terjadi pada XL Axiata Tbk tahun 2023, sedangkan nilai *maximum* variabel likuiditas adalah sebesar 4,91 terjadi pada Kalbe Farma Tbk tahun 2023. Variabel likuiditas pada kurun waktu 2023 – 2025 menunjukkan *mean* sebesar 1,7088 dengan standar deviasi 1,12308 yang berarti bahwa data pada variabel likuiditas memiliki sebaran yang sempit karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas pada masing-masing perusahaan relatif sama.

Leverage dalam penelitian ini diproxykan dengan DAR (*debt assets ratio*) yaitu rasio yang mengukur proporsi dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aktiva perusahaan. *Debt ratio* menunjukkan besarnya risiko keuangan. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *minimum* dari variabel *leverage* adalah 0,15 terjadi pada Kalbe Farma Tbk tahun 2023, sedangkan nilai *maximum* variabel *leverage* adalah sebesar 0,87 terjadi pada

Uniliver Indonesia Tbk tahun 2024. Variabel *leverage* pada kurun waktu 2023 – 2025 menunjukkan *mean* sebesar 0,5696 dengan standar deviasi 0,23092 yang berarti bahwa data pada variabel *leverage* memiliki sebaran yang sempit karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat *leverage* pada masing-masing perusahaan relatif sama.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diproxykan dengan DPR (*dividend payout ratio*) yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar bagian dari keuntungan yang dibagikan kepada pemegang saham. Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa nilai *minimum* dari variabel kebijakan dividen adalah 0,03 terjadi pada Alamtri Resources Indonesia Tbk tahun 2024, sedangkan nilai *maximum* variabel kebijakan dividen adalah sebesar 187,32 terjadi pada United Tractor Tbk tahun 2025. Variabel kebijakan dividen pada kurun waktu 2023 – 2025 menunjukkan *mean* sebesar 57,8161 dengan standar deviasi 35,73816 yang berarti bahwa data pada variabel kebijakan dividen memiliki sebaran yang sempit karena nilai standar deviasi lebih kecil daripada nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen pada masing-masing perusahaan relatif sama.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Sebelum melakukan pengujian menggunakan analisis regresi linier berganda, terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik bertujuan memastikan bahwa model regresi yang digunakan menghasilkan nilai estimasi yang tepat, tidak mengalami bias, serta memiliki konsistensi terhadap hasil penelitian. Berdasarkan hasil pengujian asumsi klasik, dapat diketahui bahwa data penelitian telah memenuhi persyaratan normalitas, tidak ditemukan adanya gejala multikolinearitas, serta tidak terdapat masalah autokorelasi dalam model regresi yang digunakan. Namun data yang digunakan tidak memenuhi asumsi terhindar dari heteroskedastisitas sehingga dilakukan transformasi data dengan logaritma natural (Ln). Setelah dilakukan transformasi data diperoleh hasil uji asumsi klasik sebagai berikut.

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui data yang digunakan dalam penelitian terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini dilakukan dengan *Kolmogrov Smirnov test* dengan SPSS 26. Ketentuan uji normalitas yaitu apabila *p-value* > 0,05 maka terdistribusi normal sedangkan apabila *p-value* < 0,05 maka tidak terdistribusi normal. Hasil uji normalitas setelah transformasi data disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		51
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	1,27541453
Most Extreme Differences	Absolute	0,259
	Positive	0,211
	Negative	-0,259
Test Statistic		0,259
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^c

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 4)

Berdasarkan Tabel 4.2 dapat diketahui hasil uji normalitas variabel Profitabilitas_Transform (X1), Likuiditas_Transform (X2), *Leverage_Transform* (M) dan KebijakanDeviden_Transform (Y) menunjukkan bahwa nilai *asympt sig* sebesar 0,200 yang lebih besar dari nilai signifikansi yang ditentukan yaitu 0,05 sehingga dapat diartikan bahwa data yang digunakan terdistribusi normal.

4.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukannya adanya korelasi antarvariabel bebas atau independen Uji multikolinearitas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Ketentuan uji multikolinieritas yaitu apabila nilai *tolerance* $\leq 0,10$ maka terjadi multikolinearitas, sedangkan apabila nilai *tolerance* $\geq 0,10$ maka tidak terjadi multikolinearitas. Dan apabila apabila nilai $VIF \leq 10$ maka tidak terjadi multikolinearitas sedangkan apabila nilai $VIF \geq 10$ maka terjadi multikolinearitas. Hasil uji multikolinieritas disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Profitabilitas_Transform	0,694	1,441
Likuiditas_Transform	0,511	1,958
<i>Leverage_Transform</i>	0,421	2,378

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 4)

Berdasarkan Tabel 4.3 dapat diketahui hasil uji multikolinieritas variabel Profitabilitas_Transform (X1), Likuiditas_Transform (X2), *Leverage_Transform* (M) dan KebijakanDeviden_Transform (Y) menunjukkan masing-masing variabel memperoleh nilai VIF kurang dari 10 dan nilai *tolerance* lebih dari 0,1 sehingga dapat diartikan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengukur apakah residual antara pengamatan satu sama lainnya terdapat ketidaksamaan *variance*. Pengujian heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji Glesjer. Ketentuan uji heteroskedastisitas yaitu jika nilai signifikansi terhadap nilai *absolute unstandard residual* $\geq 0,05$ berarti data tidak terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika nilai signifikansi terhadap nilai *absolute unstandard residual* $\leq 0,05$ berarti data terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.
1 (Constant)	0,065
Profitabilitas_Transform	0,598
Likuiditas_Transform	0,413
<i>Leverage_Transform</i>	0,756

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 4)

Berdasarkan Tabel 4.4 merupakan hasil uji heteroskedastisitas variabel Profitabilitas_Transform (X1), Likuiditas_Transform (X2), *Leverage_Transform* (M) dan KebijakanDeviden_Transform (Y) terhadap nilai *absolute* residual yang menunjukkan masing-masing variabel memperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yang berarti bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi di mana korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lainnya. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan uji *Durbin Watson* atau uji DW. Ketentuan uji autokorelasi yaitu jika $0 < d < dl$, H_0 ditolak berarti terdapat autokorelasi positif, jika $dl \leq d \leq du$, *gray area* (daerah tanpa keputusan) maka uji tidak menghasilkan kesimpulan, jika $du < d < 4 - du$, H_0 tidak ditolak berarti tidak ada autokorelasi, jika $4 - du \leq d \leq 4 - dl$, *gray area* maka uji tidak menghasilkan kesimpulan dan jika $4 - dl < d < 4$, H_0 ditolak maka terdapat autokorelasi positif. Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut.

Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi

Model	Durbin-Watson
1	1,702

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 4)

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat diketahui hasil uji autokorelasi variabel Profitabilitas_Transform (X1), Likuiditas_Transform (X2) *Leverage_Transform* (M) dan KebijakanDeviden_Transform (Y) yang menunjukkan nilai DW sebesar 1,702. Dari jumlah data (n) = 51 dan jumlah variabel independen (k) = 2 diperoleh nilai du sebesar 1,4684 dan nilai $4 - du$ sebesar 2,5316. Nilai *Durbin-Watson* berada di antara du dan $4 - du$ ($1,4684 < 1,702 < 2,5316$) maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah autokorelasi.

4.4 Uji Hipotesis

4.4.1 Uji t

Uji hipotesis dengan uji parsial (uji t) yang bertujuan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengujian terhadap hasil regresi dilakukan dengan menggunakan uji t pada derajat keyakinan sebesar 95% atau $\alpha = 5\%$ dengan ketentuan jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau probabilitas lebih kecil dari tingkat signifikan ($Sig < 0,05$) maka variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan, jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau probabilitas lebih besar dari tingkat signifikan ($Sig > 0,05$) maka variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen. Nilai t_{tabel} dalam penelitian ini yaitu $n - k - 1 = 51 - 2 - 1 = 48 = 1,677$. Hasil uji t disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.6 Hasil Uji t

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,450	0,311		11,096	0,000
	Profitabilitas_Transform	0,268	0,186	0,520	3,987	0,016
	Likuiditas_Transform	0,453	0,314	0,220	2,442	0,028

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 5)

Berdasarkan Tabel 4.6 dapat diketahui hasil hipotesis dengan uji t menunjukkan hasil sebagai berikut.

1. Hasil uji t variabel profitabilitas terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai beta positif 0,268 dengan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,987 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,016 < 0,05$), artinya bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025
2. Hasil uji t variabel likuiditas terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai beta positif 0,453 dengan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,442 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,028 < 0,05$), artinya bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

4.4.2 Uji MRA

Uji hipotesis dengan uji MRA bertujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen yaitu profitabilitas dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen dengan adanya variabel moderasi *leverage*. Hasil uji MRA disajikan sebagai berikut.

Tabel 4.7 Hasil Uji MRA

Model		Unstandardized		Standardized	T	Sig.
		Coefficients		Coefficients		
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,283	0,566		7,570	0,000
	Profitabilitas_Transform	0,022	0,302	0,018	3,073	0,002
	Likuiditas_Transform	0,889	0,558	0,431	2,592	0,011
	Leverage_Transform	0,615	1,521	0,971	2,719	0,009
	Profitabilitas_Transform	0,955	0,680	0,992	2,906	0,016
	*Leverage_Transform					
	Likuiditas_Transform	0,621	0,700	0,362	1,886	0,038
	*Leverage_Transform					

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 5)

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat diketahui hasil hipotesis dengan uji t menunjukkan hasil sebagai berikut.

1. Hasil uji t variabel interaksi profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai beta positif 0,955 dengan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,906 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,016 < 0,05$), artinya

bahwa *leverage* memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

2. Hasil uji t variabel interaksi profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen menunjukkan nilai beta positif 0,621 dengan t hitung lebih besar dari t tabel ($1,886 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,038 < 0,05$), artinya bahwa *leverage* memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025

4.5 Uji Koefisien Determinasi

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengetahui besarnya kemampuan model regresi dalam menerangkan variasi variabel independen. Hasil uji koefisien determinasi juga menunjukkan kemampuan variabel moderasi memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen terhadap variabel depende dengan ketentuan jika hasil uji R-Square setelah dikalikan dengan variabel moderasi, hasilnya bertambah besar dari hasil uji R-Square sebelum ada interaksi dengan variabel moderasi, maka variabel moderasi memperkuat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan jika hasil uji R-Square setelah dikalikan dengan variabel moderasi hasilnya bertambah kecil dari hasil uji R-Square sebelum adanya interaksi dengan variabel moderasi, maka variabel moderasi memperlemah pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi disajikans sebagai berikut.

Tabel 4.8 Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel		R Square sebelum moderasi	R Square setelah moderasi	Keterangan
Profitabilitas	(X1),	0,550	0,541	Memperlemah
Likuditas	(X2),			
<i>Leverage</i>	(M) dan Kebijakan Dividen (Y)			

Sumber: data diolah, 2026 (Lampiran 5)

Berdasarkan Tabel 4.8 dapat diketahui hasil uji koefisien determinasi persamaan pertama menunjukkan nilai R Square sebesar 0,294 yang berarti bahwa profitabilitas dan likuditas mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 hingga 2025 sebesar 55%. Sedangkan setelah adanya interaksi variabel *leverage* menunjukkan nilai R Square sebesar 0,541 yang berarti bahwa profitabilitas, likuditas dan *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 hingga 2025 sebesar 54,1%. Nilai R Square yang lebih kecil setelah adanya interaksi variabel *leverage* menunjukkan bahwa *leverage* memperlemah hubungan antara profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 hingga 2025.

4.6 Analisis dan Pembahasan

4.6.1 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025 dibuktikan dengan hasil analisis regresi berganda yang menunjukkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,987 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf

signifikansi yang ditentukan ($0,016 < 0,05$). Nilai koefisien regresi yang bernilai positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dapat dialokasikan untuk pembagian dividen, sehingga kebijakan dividen yang ditetapkan cenderung meningkat. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba lebih besar cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi kepada pemegang saham.

Profitabilitas dalam penelitian ini diproxykan dengan rasio ROA yang menunjukkan *return* atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan yang lebih besar dalam menghasilkan kas dan laba yang stabil, sehingga berpotensi meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Selain itu, profitabilitas yang tinggi dapat dipandang sebagai sinyal positif mengenai kondisi keuangan dan keberlanjutan kinerja perusahaan, yang pada akhirnya memperkuat kepercayaan investor. Hal ini sesuai dengan teori agensi bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh adanya konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Pemegang saham umumnya mengharapkan pembagian dividen tunai sebagai bentuk pengembalian atas investasi, sedangkan manajemen cenderung lebih memilih menahan laba untuk membiayai ekspansi dan peluang investasi di masa depan. Dalam konteks ini, profitabilitas yang tinggi secara teoritis mendorong peningkatan dividen sebagai bentuk akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham.

Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui bahwa nilai ROA yang tinggi mendorong perusahaan memberikan dividen kepada para pemegang saham, sebagai contoh Alamtri Resources Indonesia Tbk tahun 2024 dengan nilai ROA sebesar 20,59 mendorong tingginya kebijakan dividen yang diukur dengan DPR yaitu sebesar 187,32. Selain itu juga Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2024 dengan nilai ROA sebesar 20,99 dan DPR sebesar 133,63. Sebagai kebalikannya, perusahaan dengan ROA rendah tentu akan memperkecil nilai DPR yang diperoleh seperti yang terjadi pada Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk tahun 2023 yang menunjukkan nilai ROA sebesar 0,80 dengan nilai DPR sebesar 17,40.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh (Anggraeni, 2023; Prastio *et al.*, 2024; dan Sari, 2022) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan kondisi keuangan yang stabil, sehingga perusahaan memiliki ruang yang lebih luas untuk memenuhi kewajiban internal sekaligus memberikan *return* kepada pemegang saham.

4.6.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025 dibuktikan dengan hasil analisis regresi berganda yang menunjukkan nilai t hitung lebih besar dari t tabel ($2,442 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,028 < 0,05$). Nilai koefisien regresi yang bernilai positif mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek serta menyediakan kas yang memadai, sehingga kebijakan dividen yang ditetapkan cenderung meningkat.

Likuiditas dalam penelitian ini diproxykan dengan rasio CR yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera jatuh

tempo. Perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih tinggi sehingga lebih mampu menetapkan kebijakan dividen yang lebih besar dan stabil. Dalam perspektif teori agensi, likuiditas berperan penting dalam mengurangi konflik kepentingan antara prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajemen). Pemegang saham cenderung menginginkan pembagian dividen sebagai bentuk pengembalian investasi dan mekanisme pengawasan terhadap penggunaan kas perusahaan. Sebaliknya, manajemen memiliki kecenderungan untuk menahan kas guna membiayai operasional dan investasi internal. Tingkat likuiditas yang tinggi, sebagaimana tercermin dalam *current ratio*, memungkinkan perusahaan membagikan dividen tanpa mengganggu kemampuan operasional, sehingga dapat menekan potensi perilaku oportunistik manajemen. Dengan demikian, likuiditas yang tinggi cenderung mendorong peningkatan kebijakan dividen sebagai sarana akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham serta sebagai upaya untuk mereduksi konflik keagenan dalam pengelolaan sumber daya perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis data dapat diketahui bahwa nilai CR yang tinggi mendorong perusahaan memberikan dividen kepada para pemegang saham, sebagai contoh Kalbr Farma Tbk tahun 2023 dengan nilai CR sebesar 4,91 dan nilai DPR sebesar 64,38. Serta pada perusahaan Alamtri Resources Indonesia Tbk pada tahun 2024 dengan nilai CR sebesar 4,02 dan DPR sebesar 187,32. Sebagai kebalikannya, perusahaan dengan CR rendah mengakibatkan rendahnya nilai DPR pada Indah Kiat Pulp & Paper Tbk tahun 2024 yang menunjukkan nilai CR sebesar 2,69 dengan nilai DPR sebesar 3,99.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, hal ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh oleh (Anggraeni, 2023; Candra *et al.*, 2023; dan Prastio *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas yang tinggi juga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kesehatan keuangan perusahaan, sehingga mendorong manajemen untuk menetapkan kebijakan dividen yang lebih stabil dan konsisten.

4.6.3 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen di moderasi *Leverage*

Leverage memoderasi hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025 dibuktikan dengan hasil analisis moderasi yang menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel ($2,906 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,016 < 0,05$). Hasil uji koefisien regresi yang menunjukkan nilai koefisien lebih kecil setelah dimasukkannya variabel interaksi *leverage* mengindikasikan bahwa *leverage* memperlemah hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023–2025. Walaupun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, keberadaan *leverage* yang besar membatasi kemampuan perusahaan dalam meningkatkan pembagian dividen. Hal ini disebabkan oleh kewajiban pembayaran utang dan pembatasan kontraktual dengan kreditor yang harus diprioritaskan, sehingga laba yang dihasilkan tidak sepenuhnya dapat dialokasikan untuk dividen. Dengan demikian, *leverage* menurunkan kekuatan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan lebih berhati-hati dalam penggunaan laba ketika tingkat utangnya tinggi.

Berdasarkan teori agensi, profitabilitas yang tinggi secara teoritis mendorong peningkatan kebijakan dividen sebagai upaya manajemen (agen) untuk memenuhi kepentingan pemegang saham (prinsipal) melalui pembagian dividen yang lebih besar.

Namun demikian, dalam praktiknya muncul konflik keagenan, di mana manajemen memiliki kecenderungan untuk menahan laba guna mendukung kepentingan internal, seperti peningkatan kompensasi, pengendalian sumber daya, serta pembiayaan investasi perusahaan. Selain konflik antara manajer dan pemegang saham, terdapat pula konflik kepentingan dengan kreditor, khususnya pada perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi. Dalam kondisi tersebut, perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban utang dan mematuhi pembatasan kontraktual sebelum menetapkan kebijakan pembagian dividen, meskipun perusahaan berada dalam kondisi profitabilitas yang baik.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* memperlemah hubungan antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025, perusahaan cenderung memenuhi kewajiban utang perusahaan sebelum menetapkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

4.6.4 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen di moderasi *Leverage*

Leverage memoderasi hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025 dibuktikan dengan hasil analisis moderasi yang menunjukkan t hitung lebih besar dari t tabel ($1,886 > 1,677$) dan signifikansi lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan ($0,038 < 0,05$). Hasil uji koefisien regresi yang menunjukkan nilai koefisien lebih kecil setelah dimasukkannya variabel interaksi *leverage* mengindikasikan bahwa *leverage* memperlemah hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023–2025. Tingkat likuiditas yang tinggi tidak secara langsung mendorong peningkatan kebijakan dividen ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang besar, karena perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan menjaga stabilitas keuangan. Dengan demikian, *leverage* berperan sebagai faktor pembatas dalam pemanfaatan likuiditas untuk pembagian dividen, sehingga memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori agensi, tingkat likuiditas yang tinggi pada umumnya mendorong peningkatan kebijakan dividen karena tersedianya kas yang memadai untuk dibagikan kepada pemegang saham. Namun demikian, tingginya tingkat *leverage* dapat menekan kebijakan dividen karena manajemen harus memprioritaskan pemenuhan kewajiban utang. Kondisi *leverage* yang tinggi berpotensi menimbulkan konflik kepentingan antara pemegang saham, manajer, dan kreditor, di mana kreditor berupaya melindungi kepentingannya melalui penetapan pembatasan dalam perjanjian utang termasuk pembatasan terhadap pembagian dividen. Akibat adanya pembatasan tersebut, meskipun perusahaan berada dalam kondisi likuiditas yang baik, manajemen cenderung mengalokasikan kas untuk pembayaran bunga dan pelunasan utang guna menurunkan risiko keagenan dengan kreditor serta menjaga stabilitas keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *leverage* memperlemah hubungan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 periode 2023 – 2025, perusahaan cenderung perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban utang jangka pendek dan menjaga stabilitas keuangan sebelum menetapkan pembagian dividen kepada para pemegang saham.

4.7 Implikasi Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, serta *leverage* mampu memperlemah hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, maka terdapat beberapa implikasi yang dapat diambil.

1. Secara teoritis, penelitian ini memperkuat teori agensi yang menjelaskan adanya konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham dalam penentuan kebijakan dividen. Profitabilitas dan likuiditas yang tinggi mendorong perusahaan untuk membagikan dividen sebagai bentuk akuntabilitas kepada pemegang saham, sedangkan *leverage* yang tinggi justru membatasi pembagian dividen karena adanya kewajiban kepada kreditor. Selain itu, hasil penelitian ini juga mendukung signaling theory, di mana profitabilitas dan likuiditas yang baik menjadi sinyal positif bagi investor terkait kondisi keuangan perusahaan.
2. Secara praktis, bagi manajemen perusahaan, hasil penelitian ini memberikan gambaran bahwa dalam menetapkan kebijakan dividen perlu mempertimbangkan tidak hanya tingkat profitabilitas dan likuiditas, tetapi juga struktur utang perusahaan. Meskipun perusahaan memperoleh laba yang tinggi, keputusan pembagian dividen tetap harus memperhatikan tingkat *leverage* agar tidak mengganggu kewajiban pembayaran utang dan stabilitas keuangan perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini memberikan informasi bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas dan likuiditas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar dalam membagikan dividen. Namun demikian, investor juga perlu memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan, karena utang yang tinggi dapat mengurangi potensi pembagian dividen meskipun perusahaan dalam kondisi menguntungkan. Bagi peneliti selanjutnya, penelitian ini dapat dijadikan sebagai referensi untuk mengembangkan kajian lebih lanjut dengan menambahkan variabel lain seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, maupun kebijakan investasi, serta memperluas objek dan periode penelitian agar memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

4.8 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan antara lain sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan variabel profitabilitas dan likuiditas sebagai faktor yang memengaruhi kebijakan dividen, serta *leverage* sebagai variabel moderasi, sehingga belum mencakup seluruh faktor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen, seperti ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, maupun kebijakan investasi.
2. Objek penelitian terbatas pada perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 periode 2023–2025, sehingga hasil penelitian ini belum tentu dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan di luar indeks tersebut atau pada sektor industri lainnya.
3. Periode penelitian yang relatif singkat dapat membatasi kemampuan penelitian dalam menangkap dinamika jangka panjang terkait kebijakan dividen perusahaan.
4. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan, sehingga sangat bergantung pada keakuratan dan kelengkapan data yang dipublikasikan oleh perusahaan.

5. Penggunaan proksi rasio keuangan seperti ROA untuk profitabilitas dan CR untuk likuiditas memiliki keterbatasan dalam merepresentasikan kondisi keuangan perusahaan secara menyeluruh.

