



Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen

Ayu Setia Romadhon¹, Andar Febyansyah²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

Abstract

Received: 15 Oktober 2024
Revised: 29 Oktober 2024
Accepted: 14 November 2024

share repurchases variable does not influence dividend policy, the profitability variable proves to have no influence on dividend policy, and the liquidity variable has a negative influence on dividend policy. Future researchers are advised to choose samples from various industries, add new variables, and use the latest years of study. This research can be used as consideration in decision making, company management, and decision making in dividend policy within the company.

Keywords: *Premium, Free Cash Flow, Profitability, Liquidity, Dividend Policy.*

(*) Corresponding Author: ayusetiaromadhon524@gmail.com

How to Cite: Romadhon, A. S., & Febyansyah, A. (2024). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Kebijakan Dividen. <https://doi.org/10.5281/zenodo.14560711>.

PENDAHULUAN

Dengan mengamati perkembangan ekonomi yang sedang berlangsung, dapat memicu minat investor untuk menginvestasikan dana mereka dalam saham perusahaan di pasar (Hadian, 2019). Diharapkan bahwa investasi ini akan menghasilkan keuntungan di masa mendatang, terutama dalam hal modal yang telah diinvestasikan. Namun, penanaman modal dalam kegiatan yang melibatkan risiko dan ketidakpastian yang beragam sulit diprediksi oleh pihak-pihak yang terlibat dalam investasi (Al-Fasfus, 2020). Informasi keuangan yang diberikan oleh manajemen perusahaan digunakan oleh para investor untuk mengevaluasi kinerja manajemen dan kondisi perusahaan di masa depan dengan tujuan untuk mengurangi risiko investasi (Hermanto, 2018)

Pembagian dividen menjadi kebijakan krusial dalam perusahaan karena berkaitan dengan para pemegang saham, yang merupakan sumber modal perusahaan. Penetapan kebijakan dividen perusahaan menjadi salah satu keputusan krusial yang diambil oleh para pengambil keputusan di perusahaan (Tri, 2022). Perusahaan dapat menggunakan laba ditahan sebagai salah satu strategi untuk mendukung pertumbuhannya, sementara pembayaran dividen dapat meningkatkan arus kas yang diterima oleh para pemegang saham (Widyasti & Putri, 2021).

Manajer cenderung untuk membayar dividen lebih banyak ketika ada permintaan tinggi dari investor. Hal ini tercermin dalam konsep "premi dividen," yang mengukur perbedaan nilai pasar antara perusahaan yang membayar dividen dan yang tidak membayar dividen. Dalam penelitian ini, fokusnya tidak hanya terbatas pada *premi dividen*, tetapi juga mencakup arus kas bebas. Kebijakan dividen juga dipengaruhi oleh ketersediaan arus kas bebas di perusahaan (Aluchna *et al.*, 2019).

Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) seringkali melakukan tindakan korporatif dengan maksud untuk meningkatkan kinerja

perusahaan di masa depan, sambil tetap mempertimbangkan nilai sahamnya (Eryomin *et al.*, 2021). Salah satu bentuk tindakan tersebut salah satunya pembelian kembali saham, atau yang dikenal sebagai *Stock Buyback*, di mana perusahaan membeli kembali saham yang telah beredar di pasar atau dimiliki oleh pemegang saham (Asri & Hermanto, 2021).

Salah satu faktor penting dalam menentukan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba atau keuntungan salah satunya profitabilitas. Profitabilitas memberikan gambaran kepada investor tentang seberapa efektif suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan pendapatan bagi para investor (Yurfani & Hermanto, 2023). Jumlah laba yang diperoleh oleh perusahaan menjadi faktor penentu dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Besarnya laba akan mempengaruhi seberapa besar dividen yang akan disalurkan kepada pemegang saham (Suliman *et al.*, 2022). Di samping profitabilitas, tingkat likuiditas menjadi salah satu dari berbagai faktor yang memengaruhi kebijakan pembagian dividen. Tingkat likuiditas perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendukung kegiatan operasional dan membayar kewajiban jangka pendeknya. Penggunaan nilai dengan tingkat likuiditas yang tinggi untuk menghasilkan keuntungan dapat menimbulkan beban bagi perusahaan karena dapat menunjukkan adanya dana kas yang tidak digunakan, jumlah piutang yang belum tertagih yang signifikan, dan kekurangan pinjaman jangka pendek (Hermanto & Dewinta, 2023).

Beberapa hasil penelitian terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah dilakukan oleh Rochmah & Ardianto (2020) diketahui bahwa premi dividen berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR). Hasil penelitian terkait arus kas bebas oleh Afiezan *et al.*, (2020) dan Padmini *et al.*, (2020), menunjukkan bahwa arus kas bebas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menurut Husain & Sunardi (2020) dan Afiezan *et al.*, (2020), menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (Sawitri & Sulistyowati, 2018) dan (Gunawan, 2018). Namun demikian studi yang telah dikemukakan sebelumnya, terdapat perbedaan hasil antara penelitian yang berbeda. Kemungkinan variasi ini disebabkan oleh perbedaan dalam sampel penelitian dan faktor-faktor lain yang berada di luar lingkup model penelitian yang memengaruhi kebijakan dividen. Pada penelitian ini, dilakukan pembaharuan periode penelitian dari tahun 2018 hingga 2022, dengan mengambil sampel perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Selain itu, ditambahkan variabel-variabel tambahan untuk mengukur tingkat pengaruh kebijakan dividen terhadap kinerja perusahaan. Penelitian sebelumnya menyarankan menambahkan variabel pembelian kembali saham, oleh sebab itu pada penelitian ini pembelian kembali saham menjadi *gap research* terhadap penelitian sebelumnya.

Tujuan penelitian ini untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2018-2022. Peneliti berharap bahwa hasil penelitian ini

akan memberikan manfaat bagi semua pihak yang terlibat dalam pengambilan keputusan di perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Dividen Katering (*Catering Dividend*)

Baker & Wurgler (2004) memperkenalkan teori dividen yang dikenal sebagai "*A Catering Theory of Dividends*." Teori katering menjelaskan bahwa perusahaan menyesuaikan pembayaran dividen mereka dengan preferensi investor, hal ini tergantung pada apakah investor memberikan nilai lebih tinggi pada harga saham perusahaan yang membayar dividen daripada pada perusahaan yang tidak membayar dividen. Dengan kata lain, perusahaan "melayani" preferensi investor dengan menyesuaikan kebijakan dividen mereka, demi mempertahankan atau meningkatkan nilai saham perusahaan. Tujuan utama dari strategi dividen ini untuk memaksimalkan nilai pasar ekuitas perusahaan (Rochmah & Ardianto, 2020). Baker dan Wurgler menggunakan ukuran utama untuk menilai konsep ini, yaitu "premi dividen." Premi ini dihitung sebagai perbedaan dalam logaritma rasio pasar terhadap nilai buku antara perusahaan yang mendistribusikan dividen dan yang tidak.

Studi yang mereka lakukan pada tahun 2004 menarik kesimpulan bahwa keputusan manajemen untuk membayar dividen sangat dipengaruhi oleh keinginan para investor. Dalam penelitian mereka, Baker dan Wurgler mengeksplorasi beberapa penjelasan potensial untuk fenomena ini, termasuk biaya keagenan, kesadaran pajak, klien dividen, dan katering dividen untuk preferensi investor. Temuan mereka menunjukkan bahwa insentif katering dividen memainkan peran penting dalam menjelaskan variasi kecenderungan untuk membayar dividen.

Teori Keagenan

Berdasarkan Jensen & Meckling (1976) terkait *agency theory* Ini menggambarkan hubungan antara pemegang saham dan manajemen perusahaan, yang sering disebut sebagai hubungan keagenan antara pemegang saham utama (principal) dan manajemen (agen). Dividen membantu mengatasi biaya keagenan yang terkait dengan pemisahan kepemilikan dan pengendalian perusahaan. Hubungan keagenan terjadi ketika pemegang saham (principal) meminta individu lain (agen) untuk menyediakan layanan, dan kemudian memberikan kewenangan pengambilan keputusan kepada agen tersebut untuk bertindak sesuai dengan kepentingan principal.

Kebijakan Dividen

Menurut Angelia & Toni (2020) kebijakan dividen adalah keputusan penting bagi suatu perusahaan karena dapat mempengaruhi persepsi investor dan harga saham perusahaan.

Oleh karena itu, perusahaan harus mempertimbangkan berbagai faktor dalam menetapkan kebijakan dividen yang sesuai. Kebijakan dividen menjadi penentu seberapa besar keuntungan atau laba yang akan dibagikan kepada para investor sebagai dividen. Menurut Rochmah & Ardianto (2020), Kebijakan dividen merupakan keputusan yang menentukan sejumlah pendapatan yang akan dibagikan kepada pemegang saham, serta seberapa besar pendapatan yang akan dijadikan laba ditahan oleh perusahaan.

Menurut Takmaz (2020) kebijakan dividen dalam struktur modal perusahaan memiliki peran yang sangat penting. Dividen tidak hanya mencerminkan stabilitas, tetapi juga mengindikasikan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Volume dividen yang akan dibagikan diatur oleh peraturan khusus dari setiap perusahaan, sehingga pertimbangan yang dilakukan oleh pihak manajemen dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) menjadi sangat krusial.

Premi Dividen

Berdasarkan penelitian Rochmah & Ardianto (2020) perbedaan rasio antara nilai pasar serta nilai buku antara kelompok yang membayar dividen dan yang tidak membayar dividen mencerminkan premi dividen. Premi dividen menunjukkan hasil yang positif, di mana investor cenderung memilih perusahaan yang membayar dividen dan memberikan harga premium kepada perusahaan yang mendistribusikan dividen. Peran premi dividen sangat penting dalam memengaruhi kebijakan dividen.

Premi dividen dapat menghalangi manajer dari mengurangi pembayaran dividen, terutama ketika manajer mengabaikan pembayaran dividen saat premi dividen tinggi. Manajer bisa menggunakan *market timing* untuk memaksimalkan nilai pasar dengan keputusan pembayaran dividen. Perusahaan dapat menyesuaikan pembayaran dividen berdasarkan insentif atau premi dividen. Manajer dapat memutuskan untuk membayar dividen atau melakukan pembayaran dividen ketika premi dividen tinggi (Riyanti & Yulianto, 2018).

Arus Kas Bebas

Menurut Widyasti & Putri (2021) arus kas bebas (*free cash flow*) merupakan sisa uang tunai yang dihasilkan oleh perusahaan ketika telah mengeluarkan biaya operasional dan investasi. yang besar menandakan bahwa operasinya berjalan baik dan kondisi keuangannya kuat, karena memiliki dana tunai yang cukup untuk mendukung pertumbuhan, membayar hutang, dan memberikan dividen. Keberadaan *free cash flow* yang tinggi dapat mengkonfirmasi teori agensi, dimana teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan cenderung mendistribusikan arus kas bebas dalam bentuk dividen kepada investor untuk mencegah terjadinya konflik agensi. Sehingga, distribusi dividen kemungkinan akan meningkat sejalan dengan peningkatan *free cash flow* perusahaan (Padmini *et al.*, 2020)

Pembelian Kembali Saham

Menurut laporan Mulia (2018), Otoritas Jasa Keuangan pada tahun 2013 menjelaskan bahwa pembelian kembali saham, yang juga dikenal sebagai *stock buy back*, merupakan tindakan yang dilakukan oleh perusahaan publik dengan maksud untuk memperoleh kembali saham yang telah diperdagangkan kepada publik, baik melalui bursa saham maupun di luar bursa. Tujuan dari pembelian kembali saham ini adalah untuk meningkatkan likuiditas saham dan memperoleh keuntungan (Dayanandan *et al.*, 2020). Pembelian kembali saham dianggap memiliki potensi untuk memberikan sinyal positif kepada masyarakat, dan dalam prosesnya, mungkin akan meningkatkan harga saham di pasar saham (Asri & Hermanto, 2021).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode waktu tertentu (Widyasti & Putri, 2021). Profitabilitas suatu

perusahaan tinggi, maka perusahaan akan cenderung mengalokasikan laba lebih besar untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Manajemen akan berupaya untuk mencapai laba sebanyak mungkin agar mereka memiliki kapasitas yang lebih besar untuk membayar dividen.

Likuiditas

Menurut Gunawan (2018) likuiditas yaitu mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan yang harus diselesaikan dalam jangka pendek, seperti utang-utang yang jatuh tempo. Ini terjadi karena untuk perusahaan, dividen ialah pengeluaran kas. Dengan demikian, semakin besar jumlah uang tunai yang tersedia dan likuiditas secara keseluruhan, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Oleh sebab itu, semakin besar tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar kapasitasnya untuk melakukan pembayaran dividen (Griffin, 2019).

Hubungan Antar Variabel

Pengaruh Premi Dividen terhadap Kebijakan Dividen

Premi dividen yang positif menunjukkan kecenderungan permintaan investor terhadap dividen (Riyanti & Yulianto, 2018). Ini berarti bahwa peningkatan dividen akan meningkatkan kemungkinan perusahaan untuk membayar dividen. Dorongan dari para investor akan membuat para manajer perusahaan bersedia mendistribusikan dividen untuk meningkatkan harga saham, dan hal ini akan membuat jumlah pembayaran dividen bertambah (Takmaz, 2020).

Penelitian lain mengenai pengaruh premi dividen terhadap kebijakan dividen pernah diteliti oleh Rochmah & Ardianto (2020) dengan hasil penelitiannya mengatakan bahwa premi dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga peneliti menarik hipotesis sebagai berikut.

H1: Premi dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Dalam hubungannya dengan teori keagenan, ketika perusahaan mempunyai arus kas bebas, investor akan mendorong manajer suatu perusahaan untuk membagikannya dalam bentuk dividen (Al-Fasfus, 2020). Semakin besar jumlah arus kas bebas yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin besar pula jumlah dividen yang dapat dibagikan.

Penelitian tentang pengaruh arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pernah dilakukan (Padmini *et al.*, 2020) yang memperoleh hasil bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari uraian tersebut, maka penulis membangun hipotesis sebagai berikut.

H2: Arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pembelian Kembali Saham terhadap Kebijakan Dividen

Pembelian kembali saham memiliki kaitan dengan kebijakan dividen. Pembelian kembali saham dapat mengurangi saham yang beredar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba per saham serta dividen per saham. Hal ini dikarenakan laba dan pendapatan yang diperoleh akan terbagi di antara jumlah saham yang lebih sedikit, yang mungkin mengakibatkan peningkatan dalam ukuran laba per saham dan dividen per saham (Balachandran *et al.*, 2018). Semakin tinggi pembelian kembali saham oleh perusahaan semakin tinggi pula pembagian dividen yang diberikan.

Penelitian tentang pengaruh pembelian kembali saham terhadap kebijakan dividen dilakukan oleh Asri & Hermanto (2021) dengan hasil penelitiannya bahwa pembelian kembali saham memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka dari uraian diatas mengambil hipotesis sebagai berikut.

H3: Pembelian kembali saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mengacu pada sejauh mana perusahaan mampu memperoleh keuntungan bersih dari operasinya. Semakin besar profit yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham (Silaban & Zalukhu, 2023). Hal ini yang menyebabkan kebijakan dividen suatu perusahaan akan meningkat seiring dengan peningkatan profitabilitasnya.

Penelitian terkait pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen pernah diteliti oleh Susellawati *et al.* (2022) memperoleh hasil yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Maka dari itu, penulis membangun hipotesis sebagai berikut.

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

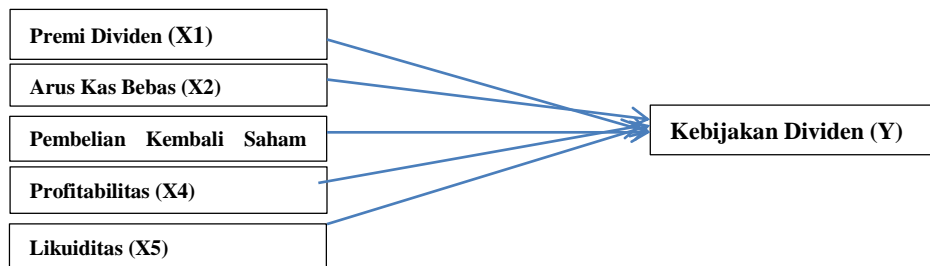
Hanya perusahaan dengan likuiditas yang baik yang dapat memberikan keuntungan kepada investor dalam bentuk uang tunai. Di sisi lain, manajemen perusahaan akan menggunakan likuiditasnya yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek atau mendukung operasional perusahaan (Sawitri & Sulistyowati, 2018). Menurut Safitri & Rahayu (2022) suatu perusahaan yang baik apabila memiliki likuiditas yang baik pula maka perusahaan cenderung akan lebih baik juga dalam pembayaran dividennya, sehingga hal ini yang mengakibatkan kebijakan dividennya pun meningkat.

Berdasarkan penelitian yang terkait dengan pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pernah dikemukakan oleh Feizal *et al.* (2021) dan Griffin, (2019) mendapatkan hasil penelitian bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dari uraian diatas, penulis tertarik untuk mengambil hipotesis sebagai berikut.

H5: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Model Penelitian

Pada model penelitian yang dibuat menggambarkan hubungan antara variabel independen atau variabel X yaitu terdiri Premi Dividen, Arus Kas Bebas, Pembelian Kembali Saham, Profitabilitas, dan Likuiditas yang memengaruhi variabel dependen atau variabel Y yaitu Kebijakan Dividen.



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Premi dividen dihitung dengan selisih log antara rata-rata rasio pasar terhadap buku perusahaan yang membayar dividen dibandingkan dengan perusahaan yang tidak membayar dividen. Arus kas bebas (*free cash flow*) diukur dengan menjumlahkan arus kas operasi bersih dengan arus kas investasi bersih dibagi dengan total aset. Pengukuran variabel *buyback* perusahaan dengan menggunakan pendekatan *dummy*, di mana nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang melaksanakan pembelian kembali saham (*buyback*), sementara nilai 0 diberikan kepada perusahaan yang tidak melakukan pembelian kembali saham. Proksi profitabilitas diukur dengan menggunakan ROA, ini merujuk pada metode yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuntungan selama periode waktu tertentu. Rasio likuiditas dihitung dengan *Current Ratio*. CR menggambarkan hubungan antara aset lancar (aktiva yang dapat dengan cepat diubah menjadi kas) dengan kewajiban lancar (utang yang jatuh tempo dalam satu tahun).

Penelitian ini adalah sebuah penelitian kausalitas yang menginvestigasi hubungan sebab-akibat antara beberapa variabel. Dalam penelitian ini, akan dilakukan pengukuran terhadap variabel yang memiliki pengaruh dan hubungan satu sama lain. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Variabel yang akan diteliti meliputi Premi Dividen (X1), Arus Kas Bebas (X2), dan Pembelian Kembali Saham (X3), Profitabilitas (X4), dan Likuiditas (X5) Variabel dependen yang diwakili oleh Kebijakan Dividen (Y).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif yang terdiri dari laporan keuangan tahunan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Data tersebut merupakan data sekunder yang diperoleh melalui sumber tidak langsung. Untuk mendapatkan laporan keuangan tahunan perusahaan, peneliti mengambilnya melalui situs web BeI www.idx.co.id dan www.finance.yahoo.com.

Penelitian ini menggunakan populasi yang terdiri dari 45 perusahaan LQ45 yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018-2022. Sampel merupakan bagian tertentu dari populasi yang dipilih dengan sengaja (*purposive sampling*) dan memiliki karakteristik yang dianggap mewakili populasi tersebut (Hair *et al.*, 2014). Kriteria dalam pemilihan sampel adalah perusahaan LQ45 yang terdaftar secara konsisten di BEI selama periode 2018-2022, Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen berturut-turut selama tahun 2018-2022, dan Perusahaan yang dalam laporan keuangannya memiliki informasi keuangan sesuai dengan kriteria yang dibutuhkan.

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda. Analisis penelitian ini melibatkan penggunaan statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran tentang objek penelitian berdasarkan data sampel yang digunakan. Selain itu dilakukan uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas. Setelah uji klasik dilakukan, dilanjutkan dengan pengujian hipotesis untuk mengevaluasi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini menggunakan Uji T, Uji F, dan Uji koefisien determinasi (R²). Kemudian, dilakukan analisis regresi linier berganda untuk mengukur hubungan dan variabel independen yaitu premi dividen, arus kas

bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas terhadap variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Analisis regresi linier berganda dilakukan setelah memastikan bahwa model tidak mengalami masalah seperti *normalitas*, *multikolinearitas*, *autokorelasi*, dan *heteroskedastisitas*. Berikut adalah model analisis regresi linier berganda yang digunakan dalam penelitian ini:

$$\text{Kebijakan Dividen } Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \varepsilon$$

Dalam rumus diatas:

Y	= Kebijakan Dividen	β_0	= Konstanta
X1	= Premi Dividen	β_1	= Koefisien regresi X1
X2	= Arus Kas Bebas	β_2	= Koefisien regresi X2
X3	= Pembelian Kembali Saham	β_3	= Koefisien regresi X3
X4	= Profitabilitas	β_4	= Koefisien regresi X4
X5	= Likuiditas	β_5	= Koefisien regresi X5
ε	= Faktor yang mempengaruhi variabel Y		

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 1. Analisis Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
		Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
Premi Dividen (X1)	85	-1,9	2,91	0,4015	1,34265
Arus Kas Bebas (X2)	5	0,01	0,53	0,1910	0,13970
Pembelian Kembali Saham (X3)	85	0	1	0,38	0,487
Profitabilitas (X4)	85	0,00	0,45	0,0842	0,09520
Likuiditas (X5)	85	0,05	3,31	1,4970	0,67474
Kebijakan Dividen (Y)	85	0,01	2,68	0,5279	0,48094
Valid N (listwise)	85				

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan SPSS

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif diatas menunjukkan bahwa nilai minimum variabel premi dividen sebesar -1,90 yang dihasilkan oleh PT.Bank Tabungan Negara, nilai maksimum sebesar 2,91 yang dihasilkan oleh PT.Indo Tambang Megah dan dengan nilai *standart deviation* 1,34265. Nilai rata-rata (*mean*) dari seluruh sampel perusahaan sebesar 0,4015 atau 40,15%. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel secara umum memberikan dividen yang lebih besar daripada yang diharapkan atau dibandingkan dengan perusahaan yang tidak memberikan dividen. Dalam hal ini jika nilai premi dividen lebih dari nol maka menunjukkan bahwa MTB perusahaan yang membayar dividen telah meningkat relatif terhadap MTB perusahaan yang tidak membayar dividen pada periode sebelumnya. Ini dapat diartikan sebagai peningkatan nilai pasar relatif perusahaan pembayar dividen dibandingkan dengan nilai buku mereka. Variabel arus kas bebas memperoleh hasil minimum yaitu 0,01 yang dihasilkan oleh PT.Bank Tabungan Negara, nilai maksimum yaitu 0,53 yang dihasilkan oleh PT.Indo Tambang Megah dan dengan nilai *standart deviation* 0,13970. Nilai (*mean*) pada variebel arus kas bebas sebesar 0,191 yang artinya bahwa perusahaan sampel memiliki 19,1% arus kas bebas dari total asetnya. Yang artinya

perusahaan sampel menunjukkan bahwa memiliki sisa uang tunai kas yang baik, karena selama arus kas bebas tersebut positif menandakan bahwa perusahaan tersebut cukup baik dalam mengelola sisa kas mereka. Variabel pembelian kembali saham yang diproksikan dengan variabel *dummy* maka memperoleh nilai minimum 0 yang dihasilkan oleh perusahaan-perusahaan yang tidak melakukan pembelian kembali saham dan nilai maksimum 1 perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham dengan nilai rata-rata sebesar 0,38 atau 38% yang artinya perusahaan sampel melakukan pembelian kembali saham dan mayoritas perusahaan sampel tidak melakukan pembelian kembali saham sebesar 62% dengan *standar deviation* sebesar 0,487.

Variabel profitabilitas menghasilkan nilai minimum 0,001 yang dihasilkan oleh PT. Bank Tabungan Negara dan nilai maksimum sebesar 0,45 yang dihasilkan oleh PT Unilever. Nilai *mean* sebesar 0,0842 atau dengan *standart deviation* 0,09520. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel mampu memperoleh laba dari total asetnya sebesar 8,42%. Yang artinya perusahaan sampel memiliki nilai ROA diatas 5% yang menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 tersebut dianggap cukup baik dan efisien dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba. Variabel likuiditas memiliki nilai minimum 0,05 yang dihasilkan oleh PT Bank Mandiri dan nilai maksimum 3,31 yang dihasilkan PT Indocement Tungal Prakarsa. Nilai *mean* sebesar 1,497 atau 149% dengan nilai *standart deviation* sebesar 0,67474 artinya perusahaan sampel menunjukkan ketersediaan aset lancarnya lebih tinggi dibandingkan dengan hutang lancarnya. Variabel dependen atau kebijakan dividen menunjukkan hasil minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 2,68 yang dihasilkan oleh PT. Bank Tabungan Negara dengan nilai rata-rata sebesar 0,5279 dan *standar deviation* sebesar 0,48094 yang artinya bahwa nilai rata-rata kebijakan dividen perusahaan LQ45 sebesar 52,78% menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki laba bersih dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen.

Hasil pertama dalam uji normalitas dengan menggunakan *One Sample Kolmogrov-Smirnov Test* data menunjukkan hasil yang terdistribusi tidak normal dengan *Asymp.Sig* (2-tailed) $0,000 < 0,05$. Oleh karena itu, dilakukan *outlier* untuk menghilangkan data yang *extrem* atau yang seharusnya tidak dicantumkan sebanyak 35 data. Sehingga total data yang berkurang dari 85 data menjadi 50 data. Berdasarkan hasil uji normalitas setelah melakukan *outlier* menunjukkan bahwa *Asymp.Sig* (2-tailed) $> 0,05$ yang artinya bahwa data terdistribusi secara normal. Kemudian hasil uji regresi *probability plot* menunjukkan grafik P-P Plot mendekati garis diagonal yang menunjukkan bahwa terdistribusi normal dan dapat melakukan proses pengujian selanjutnya.

Untuk mengetahui model regresi terdapat korelasi antara variabel independen dan dependen maka dilakukan uji multikolinearitas. Pada pengujian ini diperhatikan bahwa nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF).

Dketahui bahwa variabel premi dividen memiliki nilai *tolerance* yaitu $0,650 > 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) $1,539 < 10$. Variabel arus kas bebas memiliki nilai *tolerance* $0,517 > 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) $1,936 < 10$. Variabel pembelian kembali saham memiliki nilai *tolerance* yaitu $0,635 > 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) $1,576 < 10$. Variabel profitabilitas memiliki nilai *tolerance* yaitu $0,414 > 0,10$ dan nilai *variance*

inflation factor (VIF) $2,418 < 10$. Variabel likuiditas memiliki nilai *tolerance* yaitu $0,745 > 0,10$ dan nilai *variance inflation factor* (VIF) $1,307 < 10$. Pada setiap nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) pada variabel independen, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas didalam model regresi dan dapat dilanjutkan terhadap pengujian selanjutnya.

Data dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas jika nilai *Sig.* $> 0,05$. Hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji *glejser* diperoleh nilai *Sig.* dari variabel premi dividen yaitu $0,643 > 0,05$, nilai variabel arus kas bebas yaitu $0,105 > 0,05$, nilai variabel pembelian kembali saham yaitu $0,283 > 0,05$, nilai variabel profitabilitas $0,630 > 0,05$, dan nilai variabel likuiditas $0,880 > 0,05$ sehingga menunjukkan bawa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

Didalam model analisis regresi terdapat korelasi antara variabel residual satu dengan variabel residual lainnya yaitu menggunakan uji autokorelasi. Dalam penelitian ini memakai uji *Durbin-Watson* untuk menguji autokorelasi. Nilai DW yang dihasilkan pada pengujian tersebut yaitu $1,917$ dengan variabel independen (k) sebanyak 5, jumlah data (N) sebanyak 50, dan nilai $4-DU$ adalah $2,229$. Maka dapat dinyatakan: $DU < DW < 4-DU$ ($1,917 < 1,770 < 2,229$). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil dari pengujian tersebut bahwa penelitian ini terbebas dari autokorelasi.

Uji Analisis Regresi Linier Berganda digunakan untuk menguji tingkat hubungan antara variabel independen pada variabel dependen, jika terdapat perubahan kenaikan maupun penurunan dalam variabel independennya. Persamaan analisis regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$0,031Y = 0,543 - 0,032X_1 + 0,653X_2 - 0,074X_3 - 0,997X_4 - 0,135X_5 + 0,073\varepsilon$$

Berdasarkan dari hasil uji tersebut menunjukkan nilai kebijakan dividen yaitu $0,031$ dan nilai konstanta sebesar $0,543$ yang artinya apabila premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas sama dengan nol, maka nilai kebijakan dividennya sebesar $0,543$. Koefisien regresi variabel premi dividen $-0,032$ yang artinya dimana variabel premi dividen mengalami kenaikan 1% , maka proporsi kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar $0,032$. Koefisien regresi variabel arus kas bebas $0,653$ yang artinya apabila variabel arus kas bebas mengalami kenaikan sebesar 1% , maka proporsi kebijakan dividen akan meningkat sebesar $0,653$. Koefisien regresi variabel pembelian kembali saham $-0,074$ yang artinya dimana variabel pembelian kembali saham mengalami kenaikan 1% , maka proporsi kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar $0,074$. Koefisien regresi variabel profitabilitas $-0,997$ yang artinya dimana variabel profitabilitas mengalami kenaikan 1% , maka proporsi kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar $0,997$. Koefisien regresi variabel likuiditas $-0,135$ yang artinya dimana variabel likuiditas mengalami kenaikan 1% , maka proporsi kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar $0,135$.

Hasil dari uji F (Simultan) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki pengaruh secara keseluruhan terhadap variabel dependen, pada tahap uji F dilihat berdasarkan nilai signifikansi pada tingkat $0,05$

Berdasarkan hasil uji F merepresentasikan bahwa didapat F hitung sejumlah $5,494$ dan nilai signifikansi yang dihasilkan yaitu $< 0,001$ yang dimana lebih kecil dari $0,05$ sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel premi dividen, arus kas

bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh terhadap variabel kebijakan dividen.

Tabel 2. Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Standar Sig.	Hasil	Keputusan
H1	Premi Dividen berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	<0,05	t-hitung= -1,617 Sig. = 0,010	Ditolak
H2	Arus Kas Bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	<0,05	t-hitung= 2,607 Sig. = 0,012	Diterima
H3	Pembelian Kembali Saham berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	<0,05	t-hitung= -1,403 Sig. = 0,168	Ditolak
H4	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	<0,05	t-hitung= -1,139 Sig. = 0,261	Ditolak
H5	Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen	<0,05	t-hitung= -3,243 Sig. = 0,002	Ditolak

Hasil Uji T secara parsial digunakan untuk melihat apakah variabel independen dapat memberikan pengaruh terhadap variabel dependennya. Dasar dalam pengambilan keputusan pada uji T dapat dikatakan berpengaruh jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05. Berdasarkan tabel diatas, variabel premi dividen memiliki nilai sig. 0,010 < 0,05 dan memperoleh nilai T sebesar -1,617 yang artinya bahwa variabel premi dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, maka dari itu hipotesis pertama ditolak. Variabel arus kas bebas memiliki nilai sig. 0,012 < 0,05 dengan nilai T sebesar 2,607 yang artinya bahwa variabel arus kas bebas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis kedua diterima. Variabel pembelian kembali saham memiliki nilai sig. 0,168 < 0,05 dan nilai T sebesar -1,403 yang artinya bahwa pembelian kembali saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel profitabilitas memiliki nilai sig. 0,122 < 0,05 yang artinya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Variabel likuiditas memiliki nilai sig. 0,002 < 0,05 dengan nilai T sebesar -3,243 yang artinya bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model di dalam menjelaskan variabel dependennya. Pada penelitian ini, uji koefisien determinasi digunakan untuk menilai seberapa besar presentase pengaruh variabel premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas.

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa hasil dari uji koefisien determinasi (R^2) pada penelitian ini yaitu 0,314 atau 31,4%. Pada presentasi nilai ini dapat diasumsikan bahwa pada variabel premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas mempengaruhi variabel kebijakan dividen sebesar 31,4% sementara sisanya senilai 68,6% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

DISKUSI

Pengaruh Premi Dividen terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji T (Parsial) menunjukkan premi dividen berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat di representasikan bahwa hipotesis pertama (H1) ditolak, yang dimana variabel premi dividen

berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Dengan kata lain, ketika premi dividen meningkat, kebijakan dividen cenderung menurun.

Premi dividen yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mempertimbangkan untuk menggunakan sebagian dari pendapatan tambahan tersebut untuk kegiatan lain yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Riyanti & Yulianto, 2018). Artinya, ketika premi dividen meningkat, perusahaan cenderung akan menanggapi dengan menurunkan kebijakan dividen mereka. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan menghadapi tekanan untuk memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham untuk memenuhi harapan mereka. Sebagai bentuk hasilnya, perusahaan cenderung memilih untuk mempertahankan lebih banyak dana untuk investasi dalam pertumbuhan, pengembangan proyek daripada membagikannya dengan dividen yang tinggi (Takmaz *et al.*, 2020).

Tingkat premi dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia diperoleh hasil nilai minimum sebesar -1,90 dan maksimumnya sebesar 2,91. Dan diperoleh rata-rata sebesar 0,4015 atau 40,15% dengan *strandart deviation* 1,34265. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 menunjukkan bahwa premi dividen tidak konsisten dan bisa bervariasi secara signifikan antara perusahaan-perusahaan dalam indeks ini. Perusahaan-perusahaan dalam indeks LQ45 dapat beroperasi dalam industri dan sektor yang berbeda-beda, yang masing-masing memiliki karakteristik yang unik, maka hal ini menunjukkan premi dividen bisa menjadi negatif.

Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian ini menunjukkan hasil dari uji T (Parsial) menunjukkan bahwa arus kas bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dapat dinyatakan bahwa hipotesis kedua (H2) diterima yang dimana variabel arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diartikan bahwa ketika arus kas bebas meningkat maka kebijakan dividennya pun akan meningkat.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suryanawa & Pradnyavita (2020) dan Putra & Yusra (2019) arus kas bebas cenderung meningkatkan rasio pembayaran dividen karena semakin banyak kas yang dimiliki oleh perusahaan maka semakin besar kemampuannya dalam membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Variabel arus kas bebas diperoleh hasil nilai minimum sebesar 0,01 dengan nilai maksimum sebesar 0,53 dengan *standart deviation* sebesar 0,13970. Nilai rata-rata yang dihasilkan yaitu sebesar 19,1% hal ini menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki arus kas bebas yang baik dari total asetnya. Perusahaan sampel menunjukkan bahwa memiliki sisa uang tunai kas yang baik, karena selama arus kas bebas tersebut positif maka menandakan perusahaan tersebut cukup baik dalam mengelola sisa kas mereka.

Perusahaan yang memiliki arus kas bebas tinggi dapat mengurangi konflik keagenan dengan pemegang saham melalui pembagian dividen. Pernyataan tersebut menggambarkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas bebas yang tinggi memiliki lebih banyak fleksibilitas finansial untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dengan melakukan pembayaran dividen, perusahaan dapat mengurangi potensi konflik keagenan dengan pemegang saham.

Pengaruh Pembelian Kembali Saham terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji T (Parsial) pembelian kembali saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan berdasarkan hipotesis ketiga (H3) ditolak dimana variabel pembelian kembali saham berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini diartikan bahwa pembelian kembali saham secara langsung tidak memengaruhi kebijakan dividen

Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian dari Eryomin *et al.*, (2021) dan Asri & Hermanto (2021) yang pembelian kembali saham cenderung melakukan strategi untuk mengoptimalkan struktur modal atau mengurangi jumlah saham beredar tanpa mengubah kebijakan dividen. Keputusan perusahaan melakukan pembelian kembali saham mungkin tidak memengaruhi kebijakan dividen karena investor cenderung tidak mengaitkannya antara kedua keputusan tersebut.

Dilihat berdasarkan hasil didapatkan nilai minimum 0 untuk perusahaan yang tidak melakukan pembelian kembali langsung dan nilai 1 dihasilkan oleh perusahaan yang melakukan pembelian kembali saham. Dengan diperoleh nilai rata-rata sebesar 0,38 atau 38% yang menandakan bahwa perusahaan LQ45 cenderung banyak yang tidak melakukan pembelian kembali saham sebesar 62%. Hal ini menunjukkan bahwa strategis pembelian kembali saham tidak begitu umum di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut oleh karena itu besar kecilnya pembelian kembali saham tidak berpengaruh terhadap naik turunnya kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji T (Parsial) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh secara parsial terhadap kebijakan dividen. Maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H4) ditolak. Dari hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai minimumnya sebesar 0,001 dan nilai maksimumnya sebesar 0,45. Nilai mean yang dihasilkan sebesar 0,0842 dengan *standart deviation* sebesar 0,09520 yang artinya perusahaan LQ45 menghasilkan laba dari total asetnya sebesar 8,42%. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel dianggap cukup baik dan efisien dalam menghasilkan laba.

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Rochmah & Ardianto (2020), Nainggolan & Wahyudi (2023), dan Widyasti & Putri (2021). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia lebih cenderung melakukan investasi dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang sahamnya. Investasi digunakan oleh suatu perusahaan untuk tumbuh bagi perusahaan, yang dapat menguntungkan dalam jangka panjang.

Hasil dari profitabilitas tidak berpengaruh secara signifikan dalam penelitian kami dapat memiliki relevansi, karena kami telah menemukan hubungan positif antara premi dividen dan kebijakan dividen dalam penelitian kami. Ini dapat diinterpretasikan bahwa premi dividen mencerminkan minat investor yang dapat memengaruhi kebijakan dividen (Rochmah & Ardianto, 2020). Oleh karena itu, kami menduga bahwa meskipun profitabilitas tidak berpengaruh signifikan, manajemen kemungkinan akan tetap membagikan dividen untuk menarik minat investor agar berinvestasi dalam perusahaan tersebut.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji T (Parsial) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka hipotesis kelima (H5)

ditolak yang dimana apabila likuiditas meningkat maka kebijakan dividennya menurun. Dilihat dari hasil analisis statistik deskriptif perusahaan LQ45 memiliki nilai minimum sebesar 0,05 dan nilai maksimumnya sebesar 3,31 dengan nilai rata-rata sebesar 1,497 atau 149% dan *standart deviation* sebesar 0,67474 yang artinya bahwa menunjukkan perusahaan LQ45 mempunyai aset lancar yang banyak yang dengan gampangnya diubah menjadi kas, hal ini tidak berpengaruh pada pembagian dividen. kas sebagai bagian dari aset merupakan sumber pemasukan vital bagi suatu perusahaan. Namun, pendapatan yang diperoleh dari kas tersebut biasanya tidak di distribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk divide. Dengan kata lain, laba yang seringkali dialokasikan untuk memastikan kelangsungan operasional bisnis perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Sawitri & Sulistyowati (2018), Gunawan (2018), dan Anggraeni & Wahyudi (2023) mengatakan bahwa nilai likuiditas yang tinggi di proksikan dengan CR menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aktiva lancarnya dan kemampuan likuiditas dalam hutang lancar secara optimal. Dalam situasi ini, manajemen perusahaan mungkin lebih cenderung untuk menggunakan likuiditas yang tersedia untuk investasi dalam proyek-proyek yang lebih menguntungkan atau untuk memperluas bisnis, daripada untuk membayar dividen. Ketersediaan likuiditas yang tinggi dalam perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan yang tinggi untuk membayar utang yang akan jatuh tempo (Silaban & Zalukhu, 2023). Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi menandakan bahwa mereka memiliki manajemen keuangan yang efisien. Hal ini membuat mereka dinilai baik oleh para investor dan menarik minat banyak investor untuk berinvestasi (Jannah & Febyansyah, 2023). Namun likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan, kebijakan dividen cenderung menurun karena perusahaan lebih memilih untuk menggunakan likuiditas yang tersedia untuk tujuan-tujuan lain yang dianggap lebih mendesak atau menguntungkan bagi perusahaan dan pemegang saham.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil dari pengujian pada penelitian ini yang menguji hubungan variabel independen dengan variabel dependen pada perusahaan LQ45, serta dilihat dari diskusi yang sudah dijelaskan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Premi dividen berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ketika premi dividen meningkat, kebijakan dividen cenderung menurun. Premi dividen yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan cenderung mempertimbangkan untuk menggunakan sebagian dari pendapatan tambahan tersebut untuk kegiatan lain yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. Ketika premi dividen meningkat, perusahaan cenderung akan menanggapi dengan menurunkan kebijakan dividen mereka. hal ini dapat terjadi karena perusahaan menghadapi tekanan untuk memberikan tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada pemegang saham untuk memenuhi harapan mereka arus kas bebas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi arus kas bebas yang dimiliki perusahaan maka semakin

besar peningkatan kebijakan dividennya. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi aliran kas yang tersisa dari kegiatan operasional dan investasi maka semakin besar pula presentase pembagian laba yang diberikan kepada investor. Pembelian kembali saham tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini diartikan bahwa pembelian kembali saham secara langsung tidak memengaruhi kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa strategis pembelian kembali saham tidak begitu umum di antara perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks tersebut oleh karena itu besar kecilnya pembelian kembali saham tidak berpengaruh terhadap naik turunnya kebijakan dividen. Profitabilitas yang diprosikan dengan ROA (*Return on Asset*) secara parsial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan perusahaan LQ45 cenderung tidak memperhitungkan tingkat profitabilitas saat menentukan kebijakan dividen. Hal ini bisa disebabkan oleh beberapa faktor seperti berinvestasi daripada membagikan keuntungan dalam bentuk dividen kepada investor. Dengan demikian, keputusan perusahaan terkait dividen cenderung lebih dipengaruhi oleh variabel lain seperti premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, dan likuiditas, daripada oleh tingkat profitabilitas semata. Likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen menunjukkan likuiditas yang tinggi memberikan fleksibilitas keuangan bagi perusahaan, kebijakan dividen cenderung menurun karena perusahaan lebih memilih untuk menggunakan likuiditas yang tersedia untuk tujuan-tujuan lain yang dianggap lebih mendesak atau menguntungkan bagi perusahaan dan pemegang saham.

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan ruang lingkup perusahaan yang dalam penelitian ini menggunakan data pada perusahaan LQ45 dengan periode rentang 5 tahun (2018-2022). Dilihat dari hasil nilai *Adjusted R-Squared* (R^2) yang rendah yaitu 31,4% menunjukkan bahwasanya kemampuan dalam variabel bebas atau independen dalam menjelaskan variabel terikat atau dependen masih sangat terbatas.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memenuhi keterbatasan yang terdapat dalam hasil penelitian ini sehingga diperoleh hasil yang cenderung nantinya lebih baik. Penelitian selanjutnya disarankan untuk melakukan perpanjangan periode penelitian pada tahun berikutnya guna mengetahui pengaruh terkait variabel premi dividen, arus kas bebas, pembelian kembali saham, profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen akan selalu *up to date* dimasa depan. Peneliti berikutnya disarankan memilih menggunakan sampel perusahaan dari berbagai industri, termasuk perbankan, karena sektor perbankan memiliki karakteristik penyajian laporan keuangan yang berbeda dan mungkin memerlukan pendekatan yang berbeda dalam analisis data.

Disarankan pula untuk menambah variabel lain yang dapat memengaruhi kebijakan dividen seperti ukuran perusahaan (*Size*) karena perusahaan yang lebih besar mungkin memiliki lebih banyak akses ke sumber daya dan pasar modal, yang dapat memengaruhi kemampuan mereka untuk membayar dividen. Perusahaan yang lebih besar juga mungkin memiliki lebih banyak opsi investasi yang menguntungkan, yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Implikasi manajerial pada penelitian ini dapat dijadikan bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan, manajemen perusahaan, dan pengambilan keputusan pada kebijakan dividen suatu perusahaan, bahwasanya

perlu perusahaan memperhatikan premi dividen untuk menarik investor. Manajer perlu memperhatikan arus kas bebas perusahaan dan mengoptimalkan penggunaannya. Perusahaan perlu memanfaatkan likuiditas dengan optimal untuk mengalokasikan sebagian dari kas perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang saham.

DAFTAR PUSTAKA

- Afiezan, A., Wijaya, G., & Claudia, C. (2020). The Effect Of Free Cash Flow , Company Size , Profitability And Liquidity On Debt Policy For Manufacturing Companies Listed On IDX In 2016-2019 Periods. *Budapest International Research And Critics Institute-Journal*, 4005–4018.
- Al-Fasfus, F. S. (2020). Impact Of Free Cash Flows On Dividend Pay-Out In Keyword S. *Asian Economic And Financial Review*, 10(5), 547–558. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2020.105.547.558>
- Aluchna, M., Barent, T., & Kaminski, B. (2019). Dividend Payouts And Shareholder Structure: Evidence From The Warsaw Stock Exchange. *Eastern European Economics*, 57(3).
- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis Of Factors Affecting Dividend Policy In Food And Beverage Sector Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2015-2017. *Budapest International Research And Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 3(2), 902–910.
- Anggraeni, T. S., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 7, 29756–29765.
- Asri, D. G. F. P., & Hermanto, S. B. (2021). Pengaruh Struktur Perusahaan , Leverage , Dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(6).
- Attahiriah, A. A., Suherman, A., & Sudarma, A. (2020). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *SIMAK*, 18(02), 135–148.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2004). A Catering Theory Of Dividends. *The Journal Of Finance*. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2004.00658.x>
- Balachandran, B., Chalmers, K., & Haman, J. (2018). On-Market Share Buybacks , Exercisable Share Options And Earnings Management. *Accounting & Finance*, 48(April 2007), 25–49.
- Dayanandan, A., Donker, H., Kuntluru, S., & Nofsinger, J. (2020). Share Buybacks In India. In *Research In International Business And Finance*. Elsevier B.V. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101296>
- Eryomin, I., Likhacheva, O., & Chernikova, L. (2021). Impact Of Dividend Policy On The Market Value Of The Company. *Financial*, 01013, 1–13.
- Feizal, D. A., Sudjono, & Saluy, A. B. (2021). The Effect Of Profitability , Leverage And Liquidity On Dividend Policy For Construction Issuers In 2014-2019. *Dinasti International Journal Of Economics Finance And Accounting*, 2(2), 171–184.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas, Dan, Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jwem Stie Mikroskil*, 8(2), 195–204.

- Griffin, C. H. (2019). Liquidity And Dividend Policy: International Evidence. *International Business Research*, 3(3), 3–9.
- Gunawan, F. S. (2018). The Effect Of Profitability, Liquidity And Investment Opportunities On Dividend Policy. *South East Asia Journal Of Contemporary Business, Economics And Law*, 15(5), 189–195.
- Hadian, N. (2019). The Influence Of Profitability And Leverage On Dividend Policy In The Banking Sector. *International Journal Of Innovation, Creativity And Change*, 6(7), 118–129.
- Hair, J. F, Black, W. C., & Babin, B. J. (2014). *Multivariate Data Analysis*. In *Pearson Education Limited (7th Ed.)*. https://www.drnishikantjha.com/paperscollection/multivariate_data_analysis.pdf
- Hermanto. (2018). Csr Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar. *Jurnal Ekonomi*, 9, 2.
- Hermanto, & Dewinta, A. (2023). JIMEA | Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen , Ekonomi , Dan Akuntansi). *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 7(2), 846–871.
- Husain, T., & Sunardi, N. (2020). Firm ' S Value Prediction Based On Profitability Ratios And Dividend Policy. *Finance & Economics Review*, 2(2), 13–26.
- Jannah, I. M., & Febyansyah, A. (2023). Jurnal Ilmiah Global Education. *Jurnal Ilmiah Global Education*, 4(4), 2629–2645.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior , Agency Costs , And Ownership Structure*. 283–303.
- Mulia, R. M. (2018). *Pengaruh Stock Repurchase Terhadap Stockholder, Bondholder, Dan Value Perusahaan Di Indonesia Periode 2011-2017*. Universitas Indonesia.
- Nainggolan, T., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020). *Jurnal Publikasi Ilmu Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1).
- Padmini, L. S., Made, N., & Ratnadi, D. (2020). The Effect Of Free Cash Flow , Dividend Policy , And Financial Leverage On Earnings Management. *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (AJHSSR) American*, 1, 195–201.
- Putra, A. D., & Yusra, I. (2019). *Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia*.
- Riyanti, D., & Yulianto, A. (2018). Catering Theory Of Dividend In Dividend Policy : The Evidence. *Management Analysis Journal*, 7(2).
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Cogent Business & Management Catering Dividend : Dividend Premium And Free Cash Flow On Dividend Policy Catering Dividend : Dividend Premium And Free Cash Flow On Dividend Policy. *Cogent Business & Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Safitri, R. R., & Rahayu, Y. (2022). The Influence Of Profitability And Liquidity On Dividend Policy In The LQ45 Index During The Period 2017-2020.

- Journal Of Accounting Science And Research*, 11(11).
- Sawitri, A. N., & Sulistyowati, C. (2018). Stock Liquidity And Dividend Policy. *Kne Social Sciences*, 2018, 1192–1202. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i10.3461>
- Silaban, A., & Zalukhu, N. T. O. (2023). Empirical Study Of The Effect Of Profitability And Liquidity On Dividend Policy. *COASTING: Journal Of Economic, Business And Accounting*, 6(2), 2296–2300.
- Suliman, Toni, N., Noviyanti, S. E., & Hutagalung, G. (2022). The Effect Of Managerial Ownership, Institutional Ownership, Debt Policy, Profitability And Company Size On Dividend Policy On Hospital And Tourism Service Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Social Science Research And Review*, 5(9), 446–457.
- Suryanawa, I. Ketut, & Pradnyavita, K. I. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Arus Kas Bebas, Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*, 30(1), 238–250.
- Susellawati, Sari, D. P., Nabella, S. D., & Fadlilah, A. H. (2022). The Effect Of Profitability , Liquidity , Leverage , And Activity Ratios On Dividend Policy In Manufacturing Companies In The Food And Beverage Industry Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In The 2016-2020 Period. *Jurnal Mantik*, 6(36), 1365–1375.
- Takmaz, S. (2020). The Impact Of Catering Incentives On The Dividend Policy : Evidence From Turkish Firms. *International Trade And Business*. <https://doi.org/10.1108/MF-04-2020-0215>
- Takmaz, S., Mandaci, P. E., & Durukan, M. B. (2020). The Impact Of Catering Incentives On The Dividend Policy: Evidence From Turkish Firms. *Managerial Finance*, 0307–04358.
- Tri, D. (2022). Dividend Policy : A Review Of Theories And Empirical Evidence Dividend Policy : A Review Of Theories And Empirical Evidence. *American Economic Journal Economic Policy*, November.
- Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect Of Profitability , Liquidity , Leverage , Free Cash Flow , And Good Corporate Governance On Dividend Policies (Empirical Study On Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal Of Humanities And Social Sciences Research (AJHSSR)* *American*, 5(1), 269–278.
- Yurfani, & Hermanto. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Hutang Dan Rasio Lancar Terhadap Harga Saham Dengan PBV Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6, 6347–6355.