

Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Bank Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2025

Rifki Hidayatullah^{1*}, Luthfi Nuraini², Umi Kulsum³

¹⁻³Program Studi Manajemen, Universitas Islam Syekh-Yusuf Tangerang, Indonesia

Email: hidayatullahrifki632@gmail.com¹, lutfi@unis.ac.id², ukulsum@unis.ac.id³

*Penulis Korespondensi: hidayatullahrifki632@gmail.com

Abstract. This study aims to analyze the effect of Capital Structure, Operating Cash Flow, and Liquidity on Dividend Policy in conventional banks listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2021–2025 period. This study employed a quantitative method with an associative approach. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 12 banking companies with a total of 60 observations. Secondary data were analyzed using panel data regression with EViews 13. Based on the model selection tests, the Fixed Effect Model (FEM) was selected as the best model. The results indicate that Capital Structure has a positive and significant effect on Dividend Policy with a t -statistic of $2.428827 > t$ -table of 2.003 and a probability value of $0.0192 < 0.05$. Operating Cash Flow has a negative but insignificant effect on Dividend Policy with a t -statistic of $-0.257900 < t$ -table of 2.003 and a probability value of $0.7977 > 0.05$. Liquidity has a positive and significant effect on Dividend Policy with a t -statistic of $2.495657 > t$ -table of 2.003 and a probability value of $0.0163 < 0.05$. Simultaneously, Capital Structure, Operating Cash Flow, and Liquidity have a significant effect on Dividend Policy with an F -statistic of $5.921528 > F$ -table of 2.77 and a Prob(F -statistic) of $0.000002 < 0.05$.

Keywords: Capital Structure; Conventional Banking; Dividend Policy; Liquidity; Operating Cash Flow.

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 12 perusahaan perbankan dengan total 60 observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan program EViews 13. Berdasarkan hasil uji pemilihan model, model terbaik yang digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t -hitung sebesar $2,428827 > t$ -tabel $2,003$ dan nilai probabilitas $0,0192 < 0,05$. Arus Kas Operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan t -hitung sebesar $-0,257900 < t$ -tabel $2,003$ dan nilai probabilitas $0,7977 > 0,05$. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan t -hitung sebesar $2,495657 > t$ -tabel $2,003$ dan nilai probabilitas $0,0163 < 0,05$. Secara simultan, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai F -hitung sebesar $5,921528 > F$ -tabel $2,77$ dan Prob(F -statistic) sebesar $0,000002 < 0,05$.

Kata Kunci: Bahasa Indonesia: Arus Kas Operasi; Kebijakan Dividen; Likuiditas; Perbankan Konvensional; Struktur Modal.

1. LATAR BELAKANG

Sektor perbankan merupakan komponen utama dalam sistem keuangan nasional yang berfungsi sebagai lembaga intermediasi antara pihak yang memiliki kelebihan dana dan pihak yang membutuhkan pembiayaan. Selain berperan dalam penghimpunan dan penyaluran dana, perbankan juga menjadi penggerak stabilitas sistem keuangan dan pendukung pertumbuhan ekonomi. Stabilitas industri perbankan menjadi faktor penting dalam menjaga kepercayaan masyarakat dan investor terhadap sistem keuangan nasional. Kepercayaan tersebut dipengaruhi oleh kinerja keuangan serta kebijakan manajerial yang diterapkan, termasuk kebijakan pembagian dividen.

Dalam konteks perusahaan terbuka, kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan keuangan yang memiliki implikasi terhadap nilai perusahaan dan persepsi investor. Pembagian dividen tunai mencerminkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba serta kondisi keuangan yang sehat, sedangkan konsistensi pembagian dividen menjadi indikator stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan bagi investor. Oleh karena itu, analisis terhadap faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen menjadi penting, khususnya pada sektor perbankan yang memiliki karakteristik struktur keuangan berbeda dibandingkan perusahaan non-keuangan.

Pada periode 2021–2025, industri perbankan Indonesia berada dalam fase penyesuaian struktur keuangan seiring dinamika kebijakan moneter global dan nasional. Bank Indonesia menaikkan suku bunga acuan hingga mencapai 6,00% pada tahun 2023 sebagai respons terhadap tekanan inflasi global dan stabilitas nilai tukar. Kebijakan tersebut berdampak pada peningkatan *cost of fund*, strategi penghimpunan Dana Pihak Ketiga, serta pengelolaan likuiditas bank (Bank Indonesia, 2023). Meskipun demikian, kondisi permodalan industri perbankan selama periode 2021–2024 menunjukkan tingkat yang kuat dan stabil dengan rasio *Capital Adequacy Ratio* berada pada kisaran 24%–27%, sedangkan rasio *Non-Performing Loan* bruto menurun dari sekitar 3,00% pada tahun 2021 menjadi kisaran 2,2%–2,5% pada tahun 2024. Kondisi tersebut menunjukkan kapasitas perbankan yang memadai dalam menyerap risiko serta adanya peningkatan kualitas portofolio kredit. Likuiditas industri perbankan juga relatif terjaga, sehingga memberikan fleksibilitas dalam pengambilan keputusan keuangan, termasuk kebijakan pembagian dividen.

Meskipun indikator industri menunjukkan kondisi yang relatif stabil, kebijakan dividen pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021–2025 menunjukkan variasi yang cukup signifikan. Berdasarkan perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR), BBKA dan BMRI cenderung menunjukkan tren peningkatan yang lebih stabil, sedangkan BBNI, BNGA, BDMN, dan MEGA mengalami fluktuasi yang lebih variatif. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa kebijakan dividen tidak sepenuhnya ditentukan oleh kondisi industri secara umum, tetapi juga dipengaruhi oleh faktor internal masing-masing perusahaan.

Salah satu faktor internal yang diduga memengaruhi kebijakan dividen adalah struktur modal. Struktur modal mencerminkan komposisi pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan ekuitas. Tingginya penggunaan utang dapat meningkatkan beban kewajiban perusahaan sehingga berpotensi membatasi fleksibilitas manajemen dalam membagikan dividen. Beberapa penelitian menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi cenderung

menekan kebijakan dividen karena perusahaan lebih memprioritaskan penggunaan laba untuk memenuhi kewajiban dan menjaga stabilitas permodalan (Sari & Putra, 2021; Dewi & Suryani, 2022).

Selain struktur modal, arus kas operasi juga menjadi pertimbangan penting dalam menentukan kebijakan dividen. Arus kas operasi menggambarkan sejauh mana kegiatan utama perusahaan mampu menghasilkan kas yang dapat digunakan untuk membiayai operasional, investasi, maupun pembagian dividen. Stabilitas arus kas operasional memberikan ruang bagi manajemen untuk membagikan dividen secara lebih konsisten. Penelitian menunjukkan bahwa arus kas operasi memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena ketersediaan kas yang memadai meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen tunai kepada pemegang saham (Rahmasari & Widyawati, 2024; Pratama & Hidayat, 2023).

Likuiditas juga menjadi faktor yang berkaitan dengan kebijakan dividen karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa mengganggu kelangsungan operasional. Tingkat likuiditas yang memadai memberikan keleluasaan bagi manajemen dalam menentukan kebijakan dividen karena perusahaan memiliki ketersediaan kas yang cukup untuk mendistribusikan laba tanpa mengganggu stabilitas keuangan. Penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dapat berbeda-beda tergantung pada kebijakan ekspansi serta kebutuhan cadangan modal perusahaan (Lestari & Nurhayati, 2023).

Berdasarkan fenomena fluktuasi *Dividend Payout Ratio* pada sektor perbankan dan inkonsistensi hasil penelitian terdahulu, masih terdapat *research gap* mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Beberapa penelitian menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban utang sebelum membagikan laba kepada pemegang saham (Sari & Putra, 2021; Dewi & Suryani, 2022), sementara penelitian lain menunjukkan bahwa struktur modal tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Penelitian mengenai arus kas operasi juga menunjukkan hasil yang beragam, di mana sebagian studi menemukan pengaruh positif karena ketersediaan kas meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen (Rahmasari & Widyawati, 2024; Pratama & Hidayat, 2023), namun studi lainnya menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Demikian pula, variabel likuiditas memperlihatkan perbedaan temuan, di mana likuiditas dinyatakan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, tetapi dalam kondisi tertentu pengaruh tersebut dapat

berubah tergantung pada kebijakan ekspansi dan kebutuhan internal perusahaan (Lestari & Nurhayati, 2023).

Berdasarkan kondisi tersebut, diperlukan penelitian yang dapat memberikan bukti empiris yang lebih terkini mengenai kebijakan dividen pada sektor perbankan. Oleh karena itu, berdasarkan paparan di atas, penelitian ini dirumuskan untuk menganalisis pengaruh struktur modal, arus kas operasi, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025, dengan harapan hasilnya dapat memberikan manfaat empiris serta praktis bagi manajemen bank, investor, dan pemangku kebijakan di sektor perbankan nasional.

2. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan pendekatan asosiatif, yaitu bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi variabel penelitian yang meliputi struktur modal, arus kas operasi, likuiditas, dan kebijakan dividen pada bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025 secara sistematis dan faktual. Pendekatan asosiatif digunakan untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen dalam penelitian ini.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan pada sektor keuangan sub-sektor perbankan, khususnya bank konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2025. Pengambilan sampel dilakukan dengan teknik *non-probability sampling* melalui metode *purposive sampling* berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, yaitu bank konvensional yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap, membagikan dividen secara berturut-turut selama periode 2021–2025, serta memiliki data lengkap mengenai struktur modal, arus kas operasi, likuiditas, dan kebijakan dividen. Berdasarkan kriteria tersebut, dari 43 bank konvensional yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, diperoleh 12 bank yang memenuhi seluruh kriteria dan ditetapkan sebagai sampel penelitian.. Data yang digunakan merupakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (Ghozali, 2022), berupa laporan keuangan tahunan bank konvensional yang terdaftar di BEI selama periode 2021–2025.

Teknik Analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan perangkat lunak EViews 13. Data panel merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* yang memungkinkan analisis hubungan antara struktur modal, arus kas operasi, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen secara lebih komprehensif. Pemilihan model regresi dilakukan melalui uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange Multiplier, yang selanjutnya

dilengkapi dengan pengujian asumsi klasik dan uji hipotesis untuk memperoleh hasil analisis yang akurat dan valid.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis statistik Deskriptif

Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas struktur modal (X_1), arus kas operasi (X_2), dan likuiditas (X_3). Berikut hasil uji statistik deskriptif yang sudah diolah menggunakan bantuan aplikasi E-views 13 dengan periode sampel 2021-2025.

Tabel 1. Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif.

	Y	X1	X2	X3
Mean	459257.2	590.5288	318.5667	12025.07
Median	436799.0	553.7795	280.0000	11871.50
Maximum	937500.0	1329.011	1098.000	13641.00
Minimum	0.000000	315.8407	-790.0000	11365.00
Std. Dev.	217402.1	212.7366	323.8160	567.5539
Skewness	0.141514	1.500432	-0.612307	1.336051
Kurtosis	2.447856	5.268269	4.923699	3.867484
Jarque-Bera	0.962418	35.37558	13.00074	19.73165
Probability	0.618036	0.000000	0.001503	0.000052
Sum	27555431	35.37558	19114.00	721504.0
Sum. Sq. Dev.	2.79E+12	2670155.	6186553.	19004928
Observations	60	60	60	60

Sumber: Olah data Eviews 13 (2026)

Analisis Model Regresi Data Panel (Statistik Deskriptif)

Berdasarkan hasil uji analisis statistik deskriptif pada variabel-variabel Kebijakan Dividen, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas, dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini memiliki karakteristik yang bervariasi. Variasi tertinggi terdapat pada variabel X_2 , sedangkan variabel X_3 cenderung paling stabil. Selain itu, berdasarkan uji normalitas Jarque-Bera, hanya variabel Y yang berdistribusi normal, sedangkan variabel X_1 , X_2 , dan X_3 tidak berdistribusi normal. Kondisi ini merupakan hal yang umum pada data keuangan berbentuk panel dan tidak menjadi hambatan dalam proses estimasi selama asumsi klasik model regresi terpenuhi secara keseluruhan.

Pemilihan Model Regresi Data Panel

Tabel 2. Hasil Uji Chow.

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2,891667 (11, 45)	0,0058	
Cross-section Chi-square	32,079038	11	0,0007

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 2, diperoleh nilai probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0,0007, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0007 < 0,05$). Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 3. Uji Hausman.

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: MODEL_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.616046	3	0.0088

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 3, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0088, yang lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05 ($0,0088 < 0,05$). Dengan demikian, H_0 ditolak dan H_a diterima, sehingga model yang lebih tepat digunakan adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4. Hasil Model Regresi Data Panel.

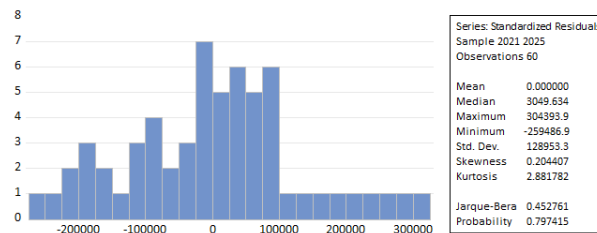
Metode	Pengujian	Hasil
Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
Uji Hausman	FEM vs REM	FEM

Sumber: Diolah Oleh Penulis

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel yang ditampilkan pada Tabel 2, Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* sebesar 0,0007. Nilai tersebut lebih rendah dibandingkan taraf signifikansi 0,05, sehingga keputusan yang diambil adalah menolak hipotesis nol dan memilih *Fixed Effect Model (FEM)* sebagai model yang lebih sesuai. Selanjutnya, hasil Uji Hausman juga memperlihatkan nilai probabilitas sebesar 0,0088, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% (0,05). Hasil tersebut mengindikasikan bahwa *Fixed Effect Model (FEM)* lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model (REM)*. Oleh karena itu, berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, model regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas.

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Gambar 1, diperoleh nilai Jarque-Bera sebesar 0,862031 dengan probabilitas sebesar 0,649849. Nilai probabilitas tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi 5% ($0,649849 > 0,05$), sehingga H_0 diterima. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data residual dalam model regresi berdistribusi normal, sehingga asumsi normalitas telah terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas.

	Correlation		
	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.043132	-0.609246
X2	0.043132	1.000000	-0.045477
X3	-0.609246	-0.045477	1.000000

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada Tabel 5, diketahui bahwa nilai korelasi antara variabel independen X_1 dan X_2 sebesar 0,043132, antara X_1 dan X_3 sebesar -0,609246, serta antara X_2 dan X_3 sebesar -0,045477. Seluruh nilai korelasi tersebut lebih kecil dari 0,8, sehingga sesuai dengan kriteria pengujian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini layak digunakan untuk pengujian selanjutnya.

Uji Autokorelasi

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi.

Keterangan	Nilai
Mean dependent var	459257,2
S.D. dependent var	217402,1
Akaike info criterion	26,85548
Schwarz criterion	27,37907
Hannan-Quinn criter.	27,06028
Durbin-Watson stat	1,534901

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 6, diperoleh nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,534901. Nilai tersebut berada di sekitar angka 2, sehingga berdasarkan kriteria pengujian dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi. Dengan demikian, model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi asumsi bebas autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas.

Dependent Variable: ABS_RES
Method: Panel Least Squares
Date: 07/23/26 Time: 14:10
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-78976.08	895437.9	-0.088198	0.9301
X1	-62.84755	74.54436	-0.843089	0.4036
X2	-6.970683	35.19040	-0.198085	0.8439
X3	18.04035	73.43657	0.245659	0.8071

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil uji Heteroskedastisitas yang disajikan pada Tabel 7, diperoleh nilai probabilitas untuk variabel Struktur Modal (X_1) sebesar 0,4036, Arus Kas Operasi (X_2) sebesar 0,8439, dan Likuiditas (X_3) sebesar 0,8071. Seluruh nilai probabilitas tersebut berada di atas taraf signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05. Kondisi ini mengindikasikan bahwa masing-masing variabel independen tidak menunjukkan adanya pengaruh terhadap nilai residual absolut. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa model regresi tidak mengalami permasalahan heteroskedastisitas, sehingga asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi dan model layak digunakan untuk analisis serta pengujian hipotesis pada tahap berikutnya.

Analisi Regresi Data Panel

Tabel 8. Hasil Uji Data Panel.

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 07/23/26 Time: 14:00
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 12
Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4874822.	2069567.	-2.355479	0.0229
X1	418.4615	172.2895	2.428827	0.0192
X2	-20.97582	81.33329	-0.257900	0.7977
X3	423.5858	169.7292	2.495657	0.0163

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.648166	Mean dependent var	459257.2
Adjusted R-squared	0.538707	S.D. dependent var	217402.1
S.E. of regression	147656.4	Akaike info criterion	26.85548
Sum squared resid	9.81E+11	Schwarz criterion	27.37907
Log likelihood	-790.6644	Hannan-Quinn criter.	27.06028
F-statistic	5.921528	Durbin-Watson stat	1.534901
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil output pada Tabel 8, persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah $Y = -4.874.822 + 418,4615X_1 - 20,97582X_2 + 423,5858X_3$. Nilai konstanta (C) sebesar -4.874.822 menunjukkan bahwa apabila Struktur Modal (X_1), Arus Kas Operasi (X_2), dan Likuiditas (X_3) bernilai konstan atau nol, maka Kebijakan Dividen (Y) sebesar -4.874.822 satuan dengan probabilitas $0,0229 < 0,05$. Struktur Modal memiliki koefisien sebesar 418,4615 dengan arah positif dan probabilitas $0,0192 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa Struktur Modal berhubungan positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sementara itu, Arus Kas Operasi memiliki koefisien sebesar -20,97582 dengan arah negatif dan probabilitas $0,7977 > 0,05$, sehingga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Adapun Likuiditas memiliki koefisien sebesar 423,5858 dengan arah positif dan probabilitas $0,0163 < 0,05$, yang menunjukkan bahwa Likuiditas berhubungan positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Hasil Uji Hipotesis**Hasil Uji t (Uji Parsial)****Tabel 9.** Hasil Uji t (Parsial).

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 07/23/26 Time: 14:00
 Sample: 2021 2025
 Periods included: 5
 Cross-sections included: 12
 Total panel (balanced) observations: 60

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-4874822.	2069567.	-2.355479	0.0229
X1	418.4615	172.2895	2.428827	0.0192
X2	-20.97582	81.33329	-0.257900	0.7977
X3	423.5858	169.7292	2.495657	0.0163

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

R-squared	0.648166	Mean dependent var	459257.2
-----------	----------	--------------------	----------

Adjusted R-squared	0.538707	S.D. dependent var	217402.1
S.E. of regression	147656.4	Akaike info criterion	26.85548
Sum squared resid	9.81E+11	Schwarz criterion	27.37907
Log likelihood	-790.6644	Hannan-Quinn criter.	27.06028
F-statistic	5.921528	Durbin-Watson stat	1.534901
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan hasil output pada Tabel 9, secara parsial Struktur Modal (X₁) memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,428827 > 2,003$) dengan nilai probabilitas $0,0192 < 0,05$ dan koefisien regresi sebesar 418,4615, sehingga Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan (H₁) diterima. Arus Kas Operasi (X₂) memiliki nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-0,257900 < 2,003$) dengan nilai probabilitas $0,7977 > 0,05$ serta koefisien regresi sebesar -20,97582, sehingga Arus Kas Operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan (H₂) ditolak. Sementara itu, Likuiditas (X₃) memiliki nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($2,495657 > 2,003$) dengan nilai probabilitas $0,0163 < 0,05$, sehingga Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dan (H₃) diterima.

Uji Statistik F (Uji Simultan)

Tabel 10. Hasil Uji F (Simultan)

R-squared	0.648166	Mean dependent var	459257.2
Adjusted R-squared	0.538707	S.D. dependent var	217402.1
S.E. of regression	147656.4	Akaike info criterion	26.85548
Sum squared resid	9.81E+11	Schwarz criterion	27.37907
Log likelihood	-790.6644	Hannan-Quinn criter.	27.06028
F-statistic	5.921528	Durbin-Watson stat	1.534901
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 10, diperoleh nilai F hitung sebesar 5,921528 dengan nilai Prob(F-statistic) sebesar 0,000002. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,000002 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis diterima, yang berarti variabel Struktur Modal (X₁), Arus Kas Operasi (X₂), dan Likuiditas (X₃) secara bersama-sama (simultan) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 11. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²).

R-squared	0.648166	Mean dependent var	459257.2
Adjusted R-squared	0.538707	S.D. dependent var	217402.1
S.E. of regression	147656.4	Akaike info criterion	26.85548
Sum squared resid	9.81E+11	Schwarz criterion	27.37907
Log likelihood	-790.6644	Hannan-Quinn criter.	27.06028
F-statistic	5.921528	Durbin-Watson stat	1.534901
Prob(F-statistic)	0.000002		

Sumber: Olah Data Eviews 13 (2026)

Berdasarkan Tabel 11, diperoleh nilai R-squared sebesar 0,648166 atau sebesar 64,82%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal (X_1), Arus Kas Operasi (X_2), dan Likuiditas (X_3) mampu menjelaskan variasi Kebijakan Dividen (Y) sebesar 64,82%. Sementara itu, sisanya sebesar 35,18% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini, seperti profitabilitas, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, dan faktor-faktor lainnya yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Selain itu, nilai Adjusted R-squared sebesar 0,538707 atau 53,87% menunjukkan bahwa setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model, kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen tetap berada pada kategori cukup kuat.

Pembahasan

Pengaruh Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel Struktur Modal memiliki nilai t-hitung sebesar 2,428827, sedangkan t-tabel sebesar 2,003, sehingga $2,428827 > 2,003$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0192 < 0,05$. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar 418,4615 menunjukkan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis H_1 diterima. Artinya, perubahan dalam struktur pendanaan perusahaan dapat memengaruhi kebijakan pembagian dividen. Hal ini disebabkan karena struktur modal mencerminkan bagaimana perusahaan mengelola sumber dana yang berasal dari utang maupun ekuitas. Ketika perusahaan mampu mengelola struktur modal secara optimal, maka perusahaan memiliki kemampuan yang lebih baik dalam menentukan besaran laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian ini sejalan dengan temuan (Pratama & Wiksuana, 2022) dan (Wicaksono et al., 2024) yang menyatakan bahwa Struktur Modal berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Srifashan & Kusumawati, 2021) yang menunjukkan bahwa Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel Arus Kas Operasi memiliki nilai t-hitung sebesar -0,257900, sedangkan t-tabel sebesar 2,003, sehingga $-0,257900 < 2,003$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,7977 > 0,05$. Selain itu, nilai koefisien. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Arus Kas Operasi secara parsial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis H_2 ditolak. Artinya, besarnya arus kas operasional tidak secara langsung menentukan kebijakan pembagian dividen. Hal ini dapat terjadi karena perusahaan, khususnya pada sektor perbankan, lebih memprioritaskan penggunaan arus kas operasional untuk menjaga stabilitas kegiatan

operasional serta memenuhi kebutuhan internal perusahaan. Oleh karena itu, arus kas operasi tidak menjadi faktor utama dalam menentukan kebijakan dividen.

Penelitian ini sejalan dengan temuan (Sari & Dewi, 2021) dan (Nugroho, 2023) yang menyatakan bahwa Arus Kas Operasi tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Namun, hasil ini bertentangan dengan penelitian (Hidayat & Khotimah, 2022) yang menunjukkan bahwa Arus Kas Operasi berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Variabel Likuiditas menunjukkan nilai t-hitung sebesar 2,495657, sedangkan t-tabel sebesar 2,003, sehingga $2,495657 > 2,003$ dengan nilai probabilitas sebesar $0,0163 < 0,05$. Selain itu, nilai koefisien regresi sebesar 423,5858 menunjukkan arah hubungan positif. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas secara parsial berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis H₃ diterima. Artinya, semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan yang memiliki kondisi kas yang baik akan lebih mudah dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sekaligus memiliki fleksibilitas dalam menentukan kebijakan pembagian dividen.

Penelitian ini sejalan dengan temuan (Putri & Sari, 2022) dan (Rahman, 2023) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Utami & Prasetyo, 2021) yang menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Struktur Modal, Arus Kas Operasi dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Secara Simultan

Berdasarkan hasil uji simultan, menunjukkan bahwa nilai F-hitung lebih besar dari F-tabel dengan tingkat probabilitas $< 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian, hipotesis keempat (H₄) diterima. Artinya, secara bersama-sama ketiga variabel tersebut mampu menjelaskan perubahan dalam Kebijakan Dividen. Hal ini terjadi karena dalam praktiknya, perusahaan tidak hanya mempertimbangkan satu faktor saja dalam menentukan kebijakan dividen, tetapi juga memperhatikan kondisi keuangan secara keseluruhan. Struktur modal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber pendanaan, arus kas operasi menggambarkan aktivitas operasional perusahaan, sedangkan likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Kombinasi dari ketiga faktor tersebut menjadi dasar dalam pengambilan keputusan terkait pembagian dividen.

4. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan pada perusahaan perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2025, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial Struktur Modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai t-hitung sebesar $2,428827 > t\text{-tabel } 2,003$ dan nilai probabilitas $0,0192 < 0,05$. Arus Kas Operasi berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan t-hitung sebesar $-0,257900 < t\text{-tabel } 2,003$ dan nilai probabilitas $0,7977 > 0,05$. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan t-hitung sebesar $2,495657 > t\text{-tabel } 2,003$ dan nilai probabilitas $0,0163 < 0,05$. Secara simultan, Struktur Modal, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen dengan nilai F-hitung sebesar $5,921528 > F\text{-tabel } 2,77$ dan Prob(F-statistic) sebesar $0,000002 < 0,05$.

Saran

Bagi perusahaan perbankan, disarankan agar lebih memperhatikan pengelolaan struktur modal dan menjaga tingkat likuiditas perusahaan secara optimal. Kemudian, bagi investor dan calon investor, hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya dengan memperhatikan kondisi struktur modal dan tingkat likuiditas perusahaan sebelum melakukan investasi pada saham sektor perbankan.

DAFTAR REFERENSI

- Bank Indonesia. (2023). *Laporan perekonomian Indonesia*. <https://www.bi.go.id>
- Dewi, L., & Suryani, T. (2022). Struktur modal dan implikasinya terhadap dividend payout ratio pada sektor perbankan. *Jurnal Akuntansi dan Investasi*, 14(1), 45–58.
- Ghozali, I. (2022). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, R., & Khotimah, S. (2022). Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen pada perusahaan non-perbankan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 18(2), 123–135.
- Lestari, P., & Nurhayati, S. (2023). Likuiditas dan kebijakan dividen: Studi empiris pada bank konvensional di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 20(1), 55–70.
- Nugroho, A. (2023). Analisis pengaruh arus kas terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Manajemen*, 20(1), 45–56.
- Pratama, I. G. N. A., & Wiksuana, I. G. B. (2022). Pengaruh struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan. *E-Jurnal Manajemen*, 11(4), 789–802.
- Pratama, Y., & Hidayat, M. (2023). Analisis pengaruh cash flow terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 27(3), 201–215.

- Putri, D. A., & Sari, M. R. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 11(6), 1–15.
- Rahman, F. (2023). Likuiditas dan implikasinya terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 15(2), 210–220.
- Rahmasari, D., & Widyawati, A. (2024). Arus kas operasi dan kebijakan dividen pada perusahaan sektor keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi*, 18(1), 77–90.
- Sari, N., & Putra, R. (2021). Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Keuangan*, 10(2), 123–135.
- Sari, N. P., & Dewi, L. G. K. (2021). Pengaruh arus kas operasi terhadap kebijakan dividen perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(5), 1120–1132.
- Srifashan, M., & Kusumawati, R. (2021). Struktur modal dan pengaruhnya terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 12(3), 456–468.
- Utami, R., & Prasetyo, A. (2021). Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 23(1), 67–78.
- Wicaksono, A., Putra, D., & Lestari, N. (2024). Struktur modal dan kebijakan dividen pada sektor perbankan Indonesia. *Jurnal Riset Manajemen*, 13(1), 55–66.