



Pengaruh *Csr*, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* terhadap Keputusan *Dividen* pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di Bei Periode 2020 – 2025

Sri Indri Oktavian^{1*}, Heidi Siddiqa²

¹⁻²Program Studi Manajemen, Universitas Cipasung Tasikmalaya, Indonesia

Email: sriindrioktavian@gmail.com¹, heidi.siddiqa@uncip.ac.id²

*Penulis Korespondensi: sriindrioktavian@gmail.com

Abstract. *The purpose of this study is to analyze the influence of Corporate Social Responsibility (CSR), Financial Distress, and Altman Z-Score on Dividend Decisions in automotive sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2020–2025 period. This study is motivated by fluctuations in the Dividend Payout Ratio (DPR) in the automotive sector, which indicates changes in company dividend policy due to economic conditions, financial performance, and non-financial factors that influence management decision-making. The research method used is a quantitative approach with a causal associative research type to examine the relationship between the independent and dependent variables. The study population consists of automotive sector companies listed on the IDX, while the sample was determined using a purposive sampling technique based on certain criteria. Research data were obtained from annual reports and company financial statements for the 2020–2025 period. Data analysis was carried out using the Dividend Payout Ratio (DPR) as a proxy for dividend decisions and statistical testing to determine the effect of CSR, Financial Distress, and Altman Z-Score on company dividend, the data were processed using SPSS.*

Keywords: *Altman Z-Score; Corporate Social Responsibility; Dividend Decision; Dividend Payout Ratio; Financial Distress.*

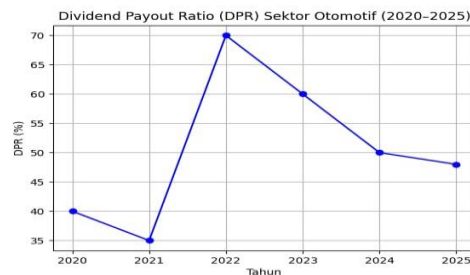
Abstrak. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh *Corporate Social Responsibility (CSR)*, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* terhadap Keputusan *Dividen* pada perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2025. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh adanya fluktuasi *Dividend Payout Ratio (DPR)* pada sektor otomotif yang menunjukkan perubahan kebijakan *dividen* perusahaan akibat kondisi ekonomi, kinerja keuangan, serta faktor non-keuangan yang memengaruhi pengambilan keputusan manajemen. Metode penelitian yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian asosiatif kausal untuk menguji hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Populasi penelitian terdiri atas perusahaan sektor otomotif yang terdaftar di BEI, sedangkan sampel ditentukan menggunakan teknik purposive sampling berdasarkan kriteria tertentu. Data penelitian diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan selama periode 2020–2025. Analisis data dilakukan menggunakan *Dividend Payout Ratio (DPR)* sebagai proksi keputusan *dividen* serta pengujian statistik untuk mengetahui pengaruh *CSR*, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* terhadap kebijakan *dividen* perusahaan, serta pengolahan data nya menggunakan SPSS.

Kata Kunci: *Altman Z-Score; Corporate Social Responsibility; Dividend Payout Ratio; Financial Distress; Keputusan Dividen.*

1. LATAR BELAKANG

Sebagai negara berkembang, Indonesia terus melakukan pertumbuhan ekonomi melalui berbagai sektor industri dan investasi. Kondisi ekonomi yang disebutkan di atas di Indonesia menyebabkan penurunan jumlah bisnis yang beroperasi di dalam negeri. Kondisi ekonomi Indonesia yang tidak stabil dapat merugikan bisnis karena berdampak signifikan pada operasional bisnis. Menjaga stabilitas keuangan perusahaan sangat penting bagi semua entitas, terutama dalam hal menarik investor. Pasar modal memegang peran penting dalam mendukung pertumbuhan dan perkembangan perekonomian sebagai pendapatan dan peluang investasi bagi masyarakat umum. Salah satu indikator penting yang harus diperhatikan investor adalah

kebijakan dividen, karena mencerminkan perusahaan untuk memperoleh laba dan membagikannya kepada para pemegang saham. Bidang otomotif ini memiliki kontribusi besar terhadap pertumbuhan industri manufaktur serta penyerapan tenaga kerja.



Gambar 1. Grafik *Dividen Payout Ratio* Sektor Otomotif 2020-2025.

Kajian ini pada tahun 2020 – 2025 menunjukkan pola *fluktuatif* (naik – turun) dari tahun ke tahun: Tahun 2020 – 2021 (Penurunan) DPR turun dari 40% menjadi 35% yang disebabkan oleh dampak pandemi COVID 19, terjadinya penurunan laba. Perusahaan cenderung menahan laba dan menjaga likuiditas, Tahun 2022 (Kenaikan Tajam) DPR naik signifikan menjadi 70% yang disebabkan oleh pemulihan ekonomi, peningkatan penjualan otomotif dan perusahaan mulai kembali membagikan dividen besar, Tahun 2023 (Mulai Menurun) DPR turun menjadi 60% penyebabnya stabilitas ekonomi, dan pada Tahun 2024 – 2025 (Penurunan dan Stabil) DPR turun ke 50% lalu 40% penyebabnya normalisasi laba dan strategi perusahaan menahan laba untuk ekspansi. Hal ini menunjukkan bahwa keputusan dividen sangat dipengaruhi oleh kondisi keuangan perusahaan. Dalam industri otomotif Indonesia, situasi ini dapat menyebabkan penurunan kompetensi pasar upaya. Imbasnya, sebagai pelaku industri otomotif, mungkin sudah mengalami kemerosotan atau kebangkrutan akibat turunnya transaksi perdagangan yang berpotensi akan berlanjut pada masa yang akan datang.

2. KAJIAN TEORITIS

Berdasarkan *Signaling Theory* menyampaikan informasi sebagai sinyal kepada pihak eksternal. Dalam konteks pasar modal, laporan keuangan berperan sebagai alat utama dalam sinyal bagi perusahaan. Data fundamental perusahaan terbukti digunakan investor dalam menilai saham dan mengambil keputusan investasi. *Corporate Social Responsibility* adalah strategi bisnis yang bertujuan untuk memberikan dampak positif menunjukkan bahwa perusahaan dengan komitmen kuat terhadap praktik CSR pada akhirnya akan menghadapi lebih banyak risiko. CSR didefinisikan sebagai konsep bisnis yang berkaitan dengan investor, karyawan, pelanggan, kelompok, lingkungan, dan pihak lain yang terlibat dalam operasional sehari-hari suatu bisnis (Destriana, 2015).

Financial Distress yaitu keadaan yang situasi keuangan belum memenuhi kewajiban, pembayaran utama, bunga, dan utang karyawan atau karyawan. *Financial Distress* itu sendiri situasi di mana suatu bisnis mengalami penurunan signifikan dalam kinerja keuangannya, yang berada dalam kondisi kesusahan finansial, dan jika situasi tersebut tidak segera diatasi, dapat mengakibatkan kebangkrutan (Makatita, 2016). Metode *Altman Z-Score* adalah analisis keuangan yang digunakan sebagai model *multivariat* untuk memprediksi probabilitas kegagalan bisnis. *Altman Z-Score* ini dimaksudkan untuk mengatasi beberapa perbedaan, seperti *sensitivitas rasio*, penjualan terhadap total aset dalam industri dengan skala yang berbeda, yang pada akhirnya seringkali mengurangi rasio atau mencocokkan koefisien bobotnya (Firdausia, 2017).

Keputusan dividen mencerminkan sebagai laba pada akhir tahun yang dibagikan kepada investor atau ditahan kembali laba ditahan. Kebijakan terkait keputusan perusahaan mengenai laba yang diperoleh baik diberikan kepada investor untuk mendukung bisnis di masa depan. Keputusan dividen memiliki laba yang diperoleh bagikan kepada investor preferensi pribadi mereka. Dalam keputusan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* adalah indikator digunakan mengurangi jumlah profit yang akan dibagikan (Tista & Suryanawa, 2017)

3. METODE PENELITIAN

Kajian ini menggunakan pendekatan kuantitatif disertai penelitian asosiatif. Dalam kajian ini, variabel independen yaitu CSR (*Corporate Social Responsibility*) (X1), *Financial Distress* (X2), dan *Altman Z – Score* (X3) terhadap variabel dependen yaitu Keputusan Dividen (Y) melalui analisis statistik. Objek kajian ini adalah perusahaan sektor otomotif yang tercatat di BEI dengan laporan keuangan yang lengkap. Populasi dalam kajian ini ada 16 perusahaan Sektor Otomotif. Penentuan sampel ini dilakukan metode *purposive sampling*. Instrumen kajian ini menggunakan data sekunder, pengolahan data dilakukan dengan bantuan uji asumsi klasik, uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi, dan linearitas sebagai syarat dalam analisis regresi. Tahap selanjutnya regresi linear berganda, uji t dan uji F berpengaruh secara parsial dan koefisien determinasi untuk mengukur ketiga variabel tersebut.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif *Descriptive Statistics.*

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CSR	60	5,428	18,792,239	1,338,898.23	3,156,583.556
Financial Distress	60	0	1	0.25	0.189
Altman Z-Score	60	0	1,087,374,687	52,247,716.09	229,771,898.155
Keputusan Dividen	60	10,365,616	39,593,747	20,549,641.98	3,446,579.542
Valid N (listwise)	60				

Nilai pada uji statistik deskriptif yaitu variabel CSR memiliki nilai rata-rata 1.338.898,23 dan simpangan baku 3.156.583.556, variabel kesulitan keuangan (*Financial Distress*) memiliki simpangan baku 0,189 dan nilai rata-rata sekitar 0,25, dan variabel *Alman Z-Score* memiliki simpangan baku 229.771.898.155 dan rata-rata 52.247.716,09. Sebaliknya, variabel Keputusan Dividen memiliki simpangan baku 3.446.579.542 dan rata-rata sekitar 20.549.641,98.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Uji Multikolinearitas.

Variabel	Tolerance	VIF
CSR (X1)	995	1.005
<i>Financial Distress</i> (X2)	988	1.012
Altman Z-Score (X3)	987	1.014
Batas Keputusan	> 0,10	< 10
Kesimpulan	Tidak Multikolinearitas	

Nilai multikolinearitas variabel memiliki nilai > 0,10 sedangkan VIF < 10. CSR memiliki toleransi 0,995 dan VIF 1,005, *Financial Distress* memiliki toleransi 0,988 dan VIF 1,012, dan *Alman Z-Score* memiliki toleransi 0,987 dan VIF 1,014. Berdasarkan hasil tersebut, dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas.

Variabel	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
(Constant)	19902317.689	682069.813		29.179	.000
CSR (X1)	569	125	521	4.567	.000
<i>Financial Distress</i> (X2)	-688655.048	2086174.201	038	-330	.743
Altman Z-Score (X3)	001	002	077	.672	.504

Uji heteroskedastisitas atau uji *glejser*, variabel CSR (X1) memiliki nilai sebesar 0,000, yang < 0,05. Variabel CSR mengandung indikasi heteroskedastisitas. Sementara itu, variabel *Financial Distress* (X2) signifikansi 0,743 dan *Altman Z-Score* (X3) 0,504, keduanya lebih > 0,05, jadi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi**Tabel 4.** Uji Autokorelasi.

R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
525	275	236	3012003.964	1.927

Nilai uji autokorelasi, hasil R sebesar 0,525 mencerminkan adanya hubungan antara variabel CSR, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* dalam kaitannya dengan Dividen termasuk dalam kategori sedang. Hasil R Square bernilai 0,275 dapat menjelaskan variasi dalam Keputusan Dividen sekitar 27,5%, sedangkan sisanya 72,5%. Selanjutnya, nilai *Adjusted R Square* nilai 0,236 dibandingkan dengan variabel yang digunakan nilai Dividen sekitar 23,6%. Selain itu, skor *Durbin-Watson* sebesar 1,927, yang kurang dari 2, tidak mengalami autokorelasi, artinya model ini dapat digunakan untuk menguji hipotesis.

Uji Model**A. Analisis Koefisien Determinasi (R²)****Tabel 5.** Analisis Koefisien Determinasi (R²).

R	R Square	Adjusted Square	R Std. Error of Estimate	Durbin-Watson
525	275	236	3012003.964	1.927

Analisis koefisien determinasi (R²) Kuadrat sekitar 0,275, variabel CSR, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* mampu menjelaskan variasi pada variabel 27,5%, di sisi lain bernilai 72,5%. Di sisi lain, nilai *Adjusted R-Squared* 0,236 menggambarkan jika dibandingkan berdasarkan jumlah variabel bebas dan kemampuan model menjelaskan kebutuhan dividen 23,6%.

B. Uji t (parsial) dan Analisis Regresi Linear Berganda**Tabel 6.** Uji t (parsial) dan Analisis Regresi Linear Berganda.

Variabel	B	Std. Error	Beta (β)	t hitung	Sig.
(Constant)	0,689	0,813	-	9.179	000
CSR (X1)	0,569	0,125	0,521	4.567	000
<i>Financial Distress</i> (X2)	0,048	0,201	0,038	-330	743
<i>Altman Z-Score</i> (X3)	0,001	0,002	0,077	672	504

Nilai analisis regresi linier berganda menunjukkan nilai (parsial) CSR dihasilkan nilai t hitung 4,567 pada Tingkat $0,000 < 0,05$, bahwa CSR berpengaruh positif terhadap dividen. Sebaliknya, variabel *Financial Distress* dan *Altman Z-Score* memiliki tingkat secara parsial $0,743 > 0,05$ atau $0,504 > 0,05$, jadi kedua variabel tidak pada keputusan dividen.

Uji F

Tabel 7. Uji F ANOVA^a.

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	192814320496617.7803		64271440165539.2607.084		.000 ^b
	Residual	508041401353249.10056		9072167881308.020		
	Total	700855721849866.90059				

Dependent Variable: KEPUTUSAN DIVIDEN Predictors: (Constant), ALMAN Z-SCORE, CSR, FINANCIAL DISTRESS. Uji F berdasarkan hasil menunjukkan variabel dependen bernilai 0,000, yang < 0,05, dan nilai F adalah 7,084. Dengan demikian, ketiga variabel berpengaruh terhadap keputusan dividen, sehingga model regresi dikatakan bermanfaat dalam penelitian.

Pengaruh CSR (*Corporate Social Responsibility*) terhadap Keputusan Dividen

Pengaruh CSR Dalam konteks tanggung jawab sosial perusahaan, perusahaan otomotif memiliki ikatan sosial yang kuat, khususnya terkait isu lingkungan seperti kendaraan dan produksi limbah, karena perusahaan yang aktif berpartisipasi dalam kegiatan CSR (*Corporate Social Responsibility*) memiliki reputasi yang baik dan mendorong perusahaan untuk membagikan dividen sebagai bentuk sinyal positif kepada pasar (NURHAIYANI, 2019).

Pengaruh *Financial Distress* terhadap Keputusan Dividen

Kesulitan keuangan adalah situasi di mana bisnis mengalami kesulitan keuangan dapat mengganggu kemampuan untuk memenuhi kewajiban, karenanya, dengan perusahaan *Financial Distress* tinggi sering kali memangkas dividen atau bahkan menahan pembagiannya sepenuhnya demi menjaga stabilitas keuangan. *Financial Distress* karena kombinasi kebutuhan moda transportasi, tekanan sosial, dan *fluktuasi* ekonomi makro. Ketika terjadi penurunan ekonomi, seperti selama pandemi COVID-19, penjualan kendaraan cenderung menurun drastis, meningkatkan risiko kegagalan keuangan perusahaan (Lubis & Aisjah, 2024).

Pengaruh *Altman Z – Score* terhadap Keputusan Dividen

Altman Z – Score tahun 1968 oleh Edward I, adalah rumus untuk menilai kesehatan keuangan suatu perusahaan. Bisnis dengan Skor Z tinggi menunjukkan keadaan keuangan yang stabil. *Altman Z-Score* sangat relevan pada industri otomotif karena dapat secara akurat mengukur kesehatan keuangan suatu perusahaan menyediakan tenaga kerja yang baik, sehingga menghasilkan peluang yang lebih besar untuk diversifikasi (Putri Lestari & Imronudin, 2024).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan dalam kajian ini variabel CSR (*Corporate Social Responsibility*), *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* terhadap Keputusan Dividen yang terdaftar di BEI pada tahun 2020 dan 2025. Variabel CSR memiliki dampak positif terhadap Dividen. Hal ini menandakan bahwa seiring meningkatnya tingkat CSR perusahaan, demikian perusahaan memberikan dividen pada pemegang saham. Namun, *Financial Distress* dan *Altman Z-Score* tidak secara signifikan mempengaruhi Keputusan Dividen, artinya kondisi keuangan perusahaan atau bahkan tingkat kesehatan keuangannya bukanlah faktor utama dalam menentukan strategi pembagian dividen di sektor otomotif selama periode penelitian. Selain itu, koefisien determinasi pada variabel CSR, *Financial Distress*, dan *Altman Z-Score* dapat menjelaskan 27,5% pangsa Dividen, sementara faktor lain di luar penelitian memiliki dampak.

DAFTAR REFERENSI

- Andrias, A., Fajri, M., Awan, N. T., & Bagaskara, V. S. (2025). Analisis financial distress menggunakan model Altman Z-Score pada perusahaan sub sektor telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2023. *Jurnal Arastirma*, 5(1), 192–202. <https://doi.org/10.32493/jaras.v5i1.46286>
- Azyyati, N. I., Pribadi, M. I., & Anshari, R. (2025). Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap financial distress model Altman Z-Score. 7(2), 408–418. <https://doi.org/10.36985/kjtq1b56>
- Destriana, N. (2015). Pengaruh debt to equity ratio, dividen, and faktor non keuangan terhadap agency cost. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 17(2), 125–133.
- Dinasmara, C. K., & Adiwibowo, A. S. (2020). Deteksi kecurangan laporan keuangan menggunakan Beneish M-Score dan prediksi kebengkrutan menggunakan Altman Z-Score (Studi empiris pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ-45 tahun 2016–2018). *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(3), 1–15.
- Firdausia, Y. K. (2017). Analisis Z-Score untuk memprediksi financial distress pada perusahaan tekstil dan garment. *Majalah Ekonomi*, 22(1), 19–32.
- Heidi Siddiq. (2023). The effect of number of tourist visits and tourism object retribution on local revenue (Case study: Tourism, Youth and Sports Office of Tasikmalaya Regency). *Indonesian Journal of Banking and Financial Technology*, 1(2), 137–156. <https://doi.org/10.55927/fintech.v1i2.3838>
- Hidayanita, N., & Zafrizal, M. (2023). Pengaruh financial distress model Altman Z-Score terhadap harga saham pada perusahaan ritel di Indonesia. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen dan Kewirausahaan*, 4(03), 187–195. <https://doi.org/10.31949/entrepreneur.v4i03.6514>
- Jurnal, E., Ekonomi, I., Hasanah, P. N., Pribadi, M. I., & Anshari, R. (2025). Pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap financial distress model Altman Z-Score pada sektor consumer cyclicals di Indonesia. 18(1), 431–439. <https://doi.org/10.51903/e-bisnis.v18i1.2829>

- Lubis, H. Y., & Aisjah, S. (2024). Analisis financial distress dengan Altman Z-Score. *Jurnal Management Risiko dan Keuangan*, 3(3), 250–260. <https://doi.org/10.21776/jmrk.2024.03.3.04>
- Makatita, R. F. (2016). Pentingnya kinerja keuangan dalam mengatasi kesulitan keuangan perusahaan: Suatu tinjauan teoritis. *Journal of Management (SME's)*, 2(1), 137–150.
- Muhammad Zaky. (2022). Analisis financial distress dengan menggunakan metode Altman Z-Score untuk memprediksi kebangkrutan pada PT. Ramayana Lestari Sentosa Tbk (RALS) periode 2017–2021. *Ekonomak*, 5(3), 248–253.
- Munawaroh, A., Sutanti, S., Lestari, R. F., & Nurqamarani, A. S. (2023). Model prediksi kebangkrutan bisnis dimoderasi leverage: Studi perusahaan telekomunikasi terhadap model Z-Score Altman. *IJMA (Indonesian Journal of Management and Accounting)*, 5(1), 43–59. [https://doi.org/10.21927/ijma.2024.5\(1\).43-59](https://doi.org/10.21927/ijma.2024.5(1).43-59)
- Nurhaiyani, N. (2019). Pengaruh corporate governance, leverage dan faktor lainnya terhadap nilai perusahaan non-keuangan. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 20(2), 107–116. <https://doi.org/10.34208/jba.v20i2.415>
- Putri Lestari, & Imronudin. (2024). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi financial distress dengan pendekatan Altman Z-Score pada perusahaan consumer non-cyclical yang terdaftar di BEI tahun 2020–2023. *Jurnal Lentera Bisnis*, 13(3), 2084–2098. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i3.1286>
- Remelko, G., & Setiawan, M. A. (2021). Pengaruh growth, earning per share dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen: Studi empiris pada perusahaan non keuangan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(4), 847–858. <https://doi.org/10.24036/jea.v3i4.437>
- Tista, K. W. N., & Suryanawa, I. K. (2017). Pengaruh ukuran perusahaan dan potensi kesulitan keuangan pada konservatisme akuntansi dengan leverage sebagai pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 18(3), 2477–2504.
- V., Cicilia, M., Murwani, I., Perusahaan, U., Agresivitas, T., Perusahaan, U., Pajak, A., Kunci, K., Sosial, C., & Perusahaan, U. (2023). Pengaruh corporate social responsibility, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap agresivitas pajak (Studi empiris pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2022).
- Zamani, & Ardiansari. (2022). Prediksi financial distress dengan model Altman, Zmijewski, Grover, dan Springate. *Management Analysis Journal*, 0(0), 1–15.
- Z-score, M., Zmijewski, D. A. N., Empiris, S., Perusahaan, P., Teknologi, S., Di, T., Efek, B., & Bei, I. (2025). (Empirical study on technology sector companies listed on). 8, 4816–4826. <https://doi.org/10.31539/costing.v8i3.14243>
- Z-score, P. A., Syam, D., Irawan, D., Dwi, F., & Puspitasari, R. (2024). Pengaruh corporate governance terhadap financial distress dengan pendahuluan. 107–120. <https://doi.org/10.62739/jb.v12i1.68>