



Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45

Muhammad Usman Fadli¹

Mohammad Yunies Edward²

¹Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara

Email : musmanf35@gmail.com

²Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Nahdlatul Ulama Jepara

Email : edward@unisnu.ac.id

Diterima: 26 Mei 2025

Direview: 23 Juni 2025

Dipublikasikan: 5 Agustus 2025

Abstract

The average dividend payout ratio in IDX companies in the LQ45 index fluctuated during the 2019-2023 period. After declining, there was a recovery in the following years, although it was still accompanied by a mild decline in the following period. At the end of the period, a slight increase was recorded, reflecting the company's fluctuations in maintaining its dividend distribution policy for shareholders. The purpose of this study is to analyze the effect of profitability, liquidity, company size, and debt policy on dividend policy. The method used is quantitative using descriptive statistics, correlation between variables, model selection test and panel data regression analysis. The research sample consisted of 23 companies with a total of 115 observations, which were selected using purposive sampling method, namely companies that were consistently listed in the LQ45 index from 2019-2023. Based on the research results, it is known that profitability (ROA) has a significant positive effect on dividend policy, indicating that the higher the level of company profitability, the greater the profit generated. while liquidity (CR) has a negative and significant effect, this means that a high liquidity ratio is more important for maintaining short-term stability than determining dividend policy. Meanwhile, Firm Size and debt policy (DAR) have no significant effect on dividend policy. This research provides insight for investors and company management in considering the factors that influence dividend policy for investment decision making and financial strategy.

Keywords : Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Company Size, Debt Policy.

Abstrak

Rata-rata dividen payout ratio di Perusahaan BEI indeks LQ45 terjadi fluktuasi selama periode tahun 2019-2023. Setelah sempat menurun, terjadi pemulihan di tahun-tahun berikutnya, meskipun masih diiringi oleh penurunan ringan pada periode selanjutnya. Di akhir periode tercatat adanya kenaikan tipis mencerminkan fluktuasi perusahaan dalam menjaga kebijakan pembagian dividen untuk pemegang saham. Tujuan penelitian ini untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan statistik deskriptif, korelasi antar variabel, uji pemilihan model dan analisis regresi data panel. Sampel penelitian terdiri dari 23 perusahaan dengan total 115 observasi, yang dipilih dengan metode purposive sampling yakni perusahaan yang tercatat secara berkelanjutan dalam indeks LQ45 selama periode 2019 hingga 2023. Berdasarkan hasil penelitian, diketahui bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, menunjukkan semakin besar tingkat profitabilitas perusahaan, semakin besar laba yang dihasilkan. sedangkan likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan signifikan, Hal ini berarti Rasio likuiditas yang tinggi lebih penting untuk menjaga stabilitas jangka pendek daripada menentukan kebijakan dividen. Sedangkan Ukuran perusahaan (Firm Size) dan kebijakan hutang (DAR) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Studi ini memperluas pemahaman untuk investor dan manajemen perusahaan dalam mempertimbangkan faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen untuk pengambilan keputusan investasi dan strategi keuangan.

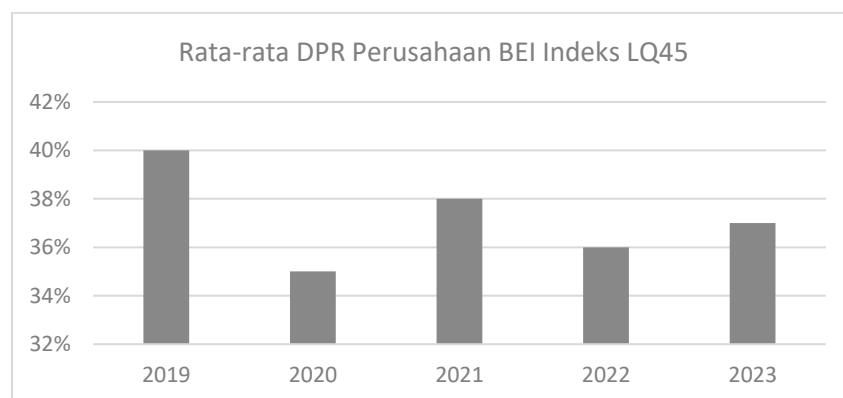
Kata kunci : Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Hutang.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merujuk pada keputusan strategis yang penting bagi perusahaan maupun investor. Kebijakan ini menentukan Penyaluran laba perusahaan kepada investor dan menjadi salah satu pertimbangan utama bagi pemegang saham sebelum Menginvestasikan dana (Devi & Mispiyanti, 2020). Namun, pada tahun 2024, kebijakan dividen perusahaan indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia menunjukkan adanya ketidakpastian dan inkonsistensi yang signifikan, menciptakan dilema serius bagi manajemen dan menimbulkan kekhawatiran bagi investor. Sejumlah perusahaan di LQ45 cenderung menjadi sangat selektif dan defensif dalam menetapkan kebijakan dividen tahun ini, berbeda dengan ekspektasi pasar yang mengharapkan pertumbuhan. Hal ini disebabkan oleh kebutuhan mendesak untuk menjaga likuiditas dan mendukung rencana ekspansi di tengah ketidakpastian ekonomi global yang berkelanjutan. Akibatnya, kebijakan dividen yang dikeluarkan menjadi sangat bervariasi dan seringkali tidak terduga, dengan beberapa perusahaan memangkas dividen atau mengutamakan retensi laba secara agresif untuk memperkuat struktur modal, sementara yang lain terpaksa meningkatkan dividen di luar kapasitas optimal demi menarik investor di tengah tekanan pasar. Dilema ini, yang timbul dari konflik antara mempertahankan kesehatan keuangan perusahaan dan memenuhi ekspektasi investor akan dividen yang konsisten atau meningkat, semakin diperparah oleh ketidakpastian ekonomi global, termasuk dampak inflasi dan ketegangan geopolitik. Kondisi ini menimbulkan pertanyaan besar mengenai keberlanjutan strategi dividen perusahaan LQ45 dalam jangka panjang dan dampaknya terhadap kepercayaan investor (Margie et al., 2024).

Terdapat beberapa teori utama yang menjelaskan kebijakan dividen, seperti *dividend irrelevance theory* (Modigliani & Miller), *bird in the hand theory*, dan *signaling theory*. Masing-masing teori menawarkan pandangan yang berbeda. Ul Ain & Manping, (2022) menyatakan bahwa dividen tidak memengaruhi nilai perusahaan dalam pasar yang sempurna, sementara teori sinyal menekankan bahwa dividen mencerminkan ekspektasi laba masa depan dan memberikan sinyal positif kepada investor. Namun, dalam praktiknya, pasar tidak selalu sempurna dan keputusan dividen sering kali dipengaruhi oleh kondisi internal dan eksternal perusahaan, sehingga relevansi teori menjadi kontekstual.

Berdasarkan data yang disajikan pada Gambar 1, rata-rata Dividend Payout Ratio (DPR) perusahaan dari tahun 2019 hingga 2023 yang berada dalam rentang 35% hingga 40%. Pada tahun 2019, DPR tercatat sebesar 40%, namun menurun menjadi 35% pada 2020. Tahun 2021 menunjukkan pemulihan dengan DPR naik menjadi 38%, meskipun kembali turun sedikit menjadi 36% pada 2022. Tahun 2023 mencatat kenaikan tipis ke 37%, mencerminkan fluktuasi perusahaan dalam menjaga kebijakan alokasi dividen kepada para pemilik saham. Tren ini menggambarkan fluktuasi distribusi dividen meskipun menghadapi tantangan ekonomi. Kebijakan pembagian dividen perusahaan dapat dilihat melalui rasio pembayaran dividen, yaitu persentase laba bersih diberikan kepada para pemegang saham berupa pembayaran tunai. Rasio ini diperoleh dengan membandingkan jumlah keseluruhan dividen yang didistribusikan selama satu tahun dengan laba bersih pada periode yang sama. Tingkat dividend payout ratio tidak hanya memengaruhi keputusan investasi investor, tetapi memberikan pengaruh pada stabilitas finansial perusahaan. Oleh karena itu, kebijakan dividen memiliki peran krusial saat menentukan tingkat dividend payout ratio (Purwaningsih, 2019).



Gambar 1 : Rata-rata DPR perusahaan BEI Indeks LQ45
Sumber: www.idx.co.id

Salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi besarnya pembagian dividen adalah tingkat profitabilitas perusahaan. Rasio profitabilitas perusahaan membagikan laba tahun berjalan dengan total aset perusahaan. Hal ini mendukung konsep bahwa perusahaan dengan laba tinggi memberikan lebih banyak dividen daripada perusahaan dengan profitabilitas rendah (Hadamean & Ratmono, 2019). Profitabilitas merupakan strategi yang diterapkan perusahaan untuk meningkatkan profit sekaligus memengaruhi keputusan dalam pembagian dividen. Semakin besar keuntungan yang diciptakan perusahaan maka akan diberikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen jika tingkat profitabilitasnya tinggi. Profitabilitas yang diproksi dengan Return On Asset (ROA) adalah rasio yang menginterpretasikan kapasitas perusahaan dalam memperoleh laba dari total aset. Perusahaan yang mengelola aset secara efektif dan efisien dalam menghasilkan laba, maka perusahaan tersebut berpotensi capaian laba yang tinggi menjadi indikator keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang positif. Oleh karena itu, Perusahaan diperkirakan dapat melakukan pembayaran dividen (Purwaningsih, 2019). Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Jao et al., 2022) menunjukkan Perusahaan yang menguntungkan kemungkinan akan membayar dividen. Dalam penelitian lain (Suleiman & Permatasari, 2022) profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Likuiditas sangat penting bagi perusahaan. Likuiditas merujuk pada kapasitas perusahaan untuk membayar pinjaman jangka pendek tepat waktu (Rizkiyeh & Sudarsono, 2022). Perusahaan yang memiliki biaya jangka pendek tinggi cenderung memprioritaskan penggunaan laba untuk memenuhi kebutuhan operasional dibandingkan membayar dividen. Namun, kondisi ini tidak menjadi masalah selama laba digunakan secara efisien untuk menjaga kelangsungan operasional dan mendukung pertumbuhan perusahaan. Sebaliknya, apabila biaya jangka pendek rendah, Tingginya laba memberikan ruang bagi perusahaan untuk meningkatkan distribusi dividen kepada investor (Devi & Mispiyanti, 2020). (Alawiyah et al., 2021) menyatakan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dividen diumumkan melalui arus kas keluar perusahaan, dengan demikian likuiditas meningkatkan dividen. Namun menurut (Anandasari, 2019) likuiditas tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan juga memengaruhi dividen. Perusahaan besar dengan aset lebih banyak memiliki pembayaran dividen yang lebih konsisten karena profitabilitasnya dapat diprediksi. Perusahaan besar dapat membayar dividen secara teratur karena posisi pasar dan beberapa sumber pendapatannya, sehingga mengurangi risiko investor (Kamil et al., 2023). Ukuran perusahaan melambangkan kesuksesan, seperti yang terlihat dari total aset, penjualan, laba, dan lainnya (Ananda & Lisiantara, 2022). Ukuran perusahaan turut menentukan sejauh mana aset yang dimiliki dapat dikelola secara efektif untuk menghasilkan profitabilitas. Ukuran perusahaan dapat diukur berdasarkan nilai aset secara keseluruhan yang dimiliki pada akhir periode akuntansi tahunan. Semakin besar nilai total aktiva, semakin besar pula ukuran perusahaan, yang pada gilirannya dapat mencerminkan kinerja perusahaan yang positif (Yudha et al., 2024). Ukuran perusahaan dapat diperkirakan menggunakan total aset dan laba bersih (Patricia & Septiyani, 2024). (Apriliyona & Asyik, 2020) menjelaskan ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara positif. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki fleksibilitas yang lebih tinggi dalam memperoleh sumber pendanaan. Semakin besar skala perusahaan, semakin besar kemungkinannya untuk membayarkan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi (Jao et al., 2022). Akan tetapi penelitian dari (Devi & Mispiyanti, 2020) menjelaskan ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh pada Kebijakan Dividen Selanjutnya adalah kebijakan hutang. Kebijakan dividen dapat memengaruhi tingkat pemanfaatan utang oleh suatu perusahaan. Hal ini disebabkan oleh perlunya Perusahaan perlu mengalokasikan dana khusus untuk memenuhi kewajiban pembayaran dividen tetap untuk para pemegang saham, yang muncul akibat kebijakan pembagian dividen yang stabil (Kresna & Ardini, 2020). Kebijakan utang yang diterapkan perusahaan merupakan faktor yang diduga memengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen. Kebijakan ini termasuk dalam strategi pendanaan yang berasal dari sumber eksternal (Mayanti et al., 2021). Kebijakan utang perusahaan digunakan untuk mendanai. Strategi utang merupakan pilihan penting bagi manajemen untuk mencegah pihak ketiga menginvasi aktivitas perusahaan (Sejati et al., 2020). Jika perusahaan membutuhkan lebih banyak kas eksternal, Perusahaan cenderung memanfaatkan sumber pendanaan dari utang jangka pendek dan juga jangka panjang terlebih dahulu sebelum memilih untuk merilis saham. Kebijakan utang memengaruhi kebijakan dividen. (Septika et al., 2021) menjelaskan kebijakan utang berdampak positif pada kebijakan dividen. Lebih sedikit utang memungkinkan perusahaan untuk memanfaatkan

pendapatannya untuk dividen dengan memiliki lebih sedikit komitmen kreditur. Ini bertentangan dengan (Muhammad Alfero et al., 2022) bahwa kebijakan utang tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan riset gap terdapat adanya kontradiksi hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya mengenai pengaruh likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan utang terhadap kebijakan dividen menunjukkan adanya kesenjangan empiris yang signifikan. Penelitian ini berupaya untuk mengatasi inkonsistensi tersebut dengan menguji kembali hubungan ini pada konteks perusahaan indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2023. Pada penelitian ini memilih periode 2019–2023 karena mencakup fase penting dalam siklus ekonomi, mulai dari masa sebelum pandemi COVID-19, masa pandemi, hingga periode pemulihan ekonomi, sehingga memberikan gambaran yang komprehensif mengenai perilaku perusahaan dalam kebijakan dividen di bawah kondisi ekonomi yang beragam. Selain itu, data tahun 2024 belum dapat dianalisis secara komprehensif karena sebagian besar perusahaan baru menetapkan kebijakan dividen melalui RUPS yang berlangsung pada pertengahan hingga akhir tahun. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih mutakhir dan relevan, sekaligus memperkaya pemahaman teoritis serta memberikan implikasi praktis bagi manajer keuangan dan investor dalam pengambilan keputusan dividen di pasar modal Indonesia.

KAJIAN PUSTAKA DAN PEGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Relevan

Teori relevan dalam kebijakan dividen menyatakan bahwa keputusan perusahaan dalam membagikan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dan persepsi investor. Salah satu pendekatannya adalah Teori *Bird in the Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang dibagikan saat ini dibandingkan laba yang ditahan untuk diinvestasikan kembali, karena dividen dianggap lebih pasti dan mengurangi risiko. Selain itu, *Signaling Theory* menjelaskan bahwa dividen digunakan sebagai sinyal oleh manajemen kepada investor mengenai kondisi keuangan dan prospek perusahaan. Dalam situasi asimetri informasi, keputusan untuk membayar dividen dianggap sebagai tanda bahwa perusahaan memiliki kinerja dan arus kas yang baik (Ul Ain & Manping, 2022).

Hubungan antara profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dengan profitabilitas dan likuiditas tinggi cenderung mampu membagikan dividen secara konsisten, yang memberi sinyal positif kepada pasar. Ukuran perusahaan juga memengaruhi kebijakan dividen, di mana perusahaan besar biasanya memiliki kestabilan keuangan dan dianggap mampu membayar dividen secara reguler. Sementara itu, perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi mungkin lebih berhati-hati dalam membagikan dividen untuk menjaga kemampuan membayar kewajiban. Oleh karena itu, kebijakan dividen tidak hanya bergantung pada laba semata, tetapi juga merupakan bagian dari strategi manajerial dalam membangun kepercayaan investor dan menjaga nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan manajerial mengenai berapa besar laba perusahaan yang akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, dan berapa besar yang akan ditahan untuk diinvestasikan kembali dalam perusahaan. Kebijakan ini mencerminkan strategi perusahaan dalam mendistribusikan keuntungan kepada investor, serta keseimbangan antara kebutuhan pendanaan internal dan harapan pemegang saham terhadap pengembalian tunai. Menurut Weston dan Brigham (2001), kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk menentukan proporsi laba yang akan dibagikan sebagai dividen dan proporsi yang akan ditahan untuk keperluan ekspansi atau pembiayaan operasional. Kebijakan ini mencerminkan sinyal tentang prospek keuangan perusahaan di masa depan, dan menjadi faktor penting dalam keputusan investasi para pemegang saham. Kebijakan dividen yang tepat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan di pasar modal.

Profitabilitas

Profitabilitas mengukur efisiensi maupun efektivitas perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Kebijakan dividen berkaitan dengan profitabilitas karena keputusan pembagian dividen bergantung pada jumlah laba yang dihasilkan perusahaan. Laba perusahaan setelah dikurangi bunga dan pajak dibagikan sebagai dividen. (Zainuddin et al., 2020) menjelaskan profitabilitas

perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Misalnya, perusahaan tersebut menguntungkan, Di sini laba akan besar sehingga pemegang saham akan memperoleh laba yang lebih besar. Alokasi dividen atau laba ditahan meningkat seiring dengan laba pemegang saham. (Bramaputra et al., 2022), (Madyoningrum, 2019), (Puspitaningtyas et al., 2019), (Safitri & Yulianti, 2025), (Febiyanti & Anwar, 2022) dan (Patricia & Septiyani, 2024) menjelaskan profitabilitas berdampak positif terhadap kebijakan dividen. Gagasan maupun temuan penelitian sebelumnya dapat disajikan sebagai berikut

H1: *Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

Likuiditas

Kapasitas perusahaan guna memenuhi komitmen keuangan jangka pendek meningkat seiring dengan likuiditas. Sebelum memutuskan untuk membagikan dividen, situasi keuangan atau likuiditas perusahaan harus dievaluasi. Likuiditas yang tinggi Memberi peluang perusahaan untuk memberikan dividen, yang merupakan arus kas keluar (Ratnasari & Purnawati, 2019). Likuiditas perusahaan memengaruhi kebijakan dividen. Arus keuangan keluar perusahaan termasuk dividen, Dengan demikian, jika perusahaan membayar dividen, kasnya harus signifikan dan akan menurunkan rasio likuiditasnya karena konsumsi kas. Perusahaan dengan rasio likuiditas rendah cenderung membagikan dividen dalam jumlah terbatas. Sebaliknya, Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki kapasitas yang lebih besar guna mendistribusikan dividen dalam jumlah yang lebih besar (Alawiyah et al., 2021). Penelitian (Rizkiyeh & Sudarsono, 2022), (Mahardikari, 2021), (B. Wulandari et al., 2022) (Zhafirah et al., 2023) dan (Yulianwar et al., 2022) menjelaskan likuiditas meningkatkan kebijakan dividen. Hipotesis dari penelitian sebelumnya menunjukkan gagasan berikut.

H2: *Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merujuk pada besar atau kecilnya skala perusahaan yang diukur berdasarkan total aset. Ukuran perusahaan dievaluasi menggunakan logaritma natural dari total aset (Dhumawati et al., 2021). Ukuran perusahaan diukur melalui aset atau pendapatannya. Perusahaan yang besar lebih stabil dan menguntungkan dari waktu ke waktu. Perusahaan berskala besar cenderung mengalokasikan dividen dalam jumlah yang lebih tinggi, Sehingga mampu meningkatkan rasa percaya investor terhadap Kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka panjangnya (Yudha et al., 2024). Menurut penelitian (Rahmi et al., 2023), (Asari Manik & Syalomita Br Ginting, 2022), (Rahma Sari et al., 2023), (Bintari, 2018) dan (Yudha et al., 2024) Ukuran perusahaan berdampak positif pada kebijakan dividen. Hipotesis penelitian sebelumnya menunjukkan gagasan berikut.

H3: *Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen*

Kebijakan Hutang

Kebijakan utang memungkinkan perusahaan untuk menggunakan uang pinjaman untuk operasi atau kebijakan lainnya (B. Wulandari et al., 2022). Kebijakan utang dapat memengaruhi kebijakan dividen, dividen digunakan sebagai indikator untuk memprediksi kondisi Prospek perusahaan ke depan. Pemanfaatan utang sebagai sumber dana eksternal mengakibatkan perusahaan harus menanggung biaya bunga, yang dapat menurunkan laba bersih pada tahun berjalan. Jika utang dilunasi melalui laba ditahan, perusahaan cenderung menahan sebagian besar keuntungannya, sehingga jumlah laba yang tersedia untuk dibagikan menjadi lebih sedikit (Anandasari, 2019). Menurut (Najiyah & Idayati, 2021), (D. A. Wulandari, 2023), (Ernestina, 2022) (Setiawan & Rahmawati, 2020) dan (Vivendi Lordwiek et al., 2024) Kebijakan utang memiliki dampak negatif terhadap kebijakan dividen. Hipotesis dan penelitian sebelumnya menunjukkan gagasan berikut:

H4: *Kebijakan Hutang berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen*

METODE PENELITIAN

Penelitian ini memakai metode kuantitatif dari Informasi dalam laporan rasio keuangan perusahaan yang tergabung indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia, yang tersedia di situs resmi www.idx.co.id. Populasi penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45, dengan jumlah 45 perusahaan. Sampel penelitian ditentukan menggunakan purposive sampling, yaitu perusahaan yang secara konsisten terdaftar dalam indeks LQ45 dari tahun 2019-2023 yang berjumlah 23 perusahaan sampel penelitian, dengan total 115 observasi. Penelitian ini menerapkan uji statistik deskriptif, korelasi antar variabel, uji pemilihan model dan analisis regresi data panel. Variabel bebas penelitian ini yaitu

profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), Ukuran Perusahaan (Firm Size), Kebijakan Hutang (DAR). variabel terikat penelitian ini yaitu Kebijakan Dividen (DPR). Masing-masing variabel dijelaskan di bawah ini :

Tabel 1. Oprasional Variabel

Variabel	Konsep	Indikator	Refrensi
Profitabilitas (ROA) (X1)	Profitabilitas diukur melalui Return on Assets (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari seluruh aset yang dimilikinya. ROA diperoleh dengan membagi laba bersih dengan total aset	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}}$	(Patricia & Septiyani, 2024)
Likuiditas (CR) (X2)	Tingkat likuiditas perusahaan dapat diketahui melalui <i>current ratio</i> (CR), yaitu rasio yang mengindikasikan kapasitas aset lancar dalam menutupi kewajiban jangka pendek. Rasio ini dihitung membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar.	$CR = \frac{\text{Aset lancar}}{\text{Kewajiban lancar}}$	(Apriliyona & Asyik, 2020)
Ukuran Perusahaan (Firm Size) (X3)	Ukuran perusahaan diukur melalui logaritma natural total aset, dimana Perusahaan yang lebih besar dengan aset yang lebih banyak cenderung menghasilkan pendapatan yang konsisten dan mendistribusikan dividen dengan lebih baik.	Firm size = Ln (Total Aset).	(Yudha et al., 2024)
Kebijakan Hutang (DAR) (X4)	<i>Debt to Total Assets Ratio</i> (DAR) mengukur kebijakan utang dengan menunjukkan berapa banyak utang yang mendanai total aset. Dihitung melalui total utang perusahaan dibagi dengan total asetnya.	$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$	(Mayanti et al., 2021)
Kebijakan Dividen (DPR) (Y)	Variabel dependennya yaitu <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), laba bersih yang didistribusikan sebagai dividen tunai. Dihitung dengan Bagi laba bersih perusahaan dengan total dividennya untuk menentukan DPR.	$DPR = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$	(Pangestu, 2022)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2. Statistik deskriptif

variabel	obs	Mean	Std. dev.	min	max
DPR	115	0.49408	0.3305419	0.000	1.5025
ROA	115	0.0826243	0.0853718	-0.0286	0.4543
CR	115	1.867692	1.110597	0.1327	5.6500
SIZE	115	30.34969	4.489511	20.8705	35.3154
DAR	115	0.3620252	0.2340408	0.0201	0.8233

Source: Data Diolah StataMP 17, (2024)

Uji deskriptif statistik merupakan gambaran atau rangkuman tentang kumpulan data yang akan di teliti. Tujuan utamanya adalah memberikan informasi dasar mengenai pola, tren, atau distribusi data yang ada. Terlihat pada tabel 2 data statistik deskriptif terdapat 115 observasi. Untuk variabel DPR (*Dividen payout ratio*) nilai minimumnya berada pada nilai 0.000 pada Perusahaan INCO dan PGAS, mengindikasikan Perusahaan tidak membagikan dividen. sementara nilai maksimumnya mencapai 1.5025 yaitu Perusahaan INTP, terjadi karena Perusahaan membayar lebih dari laba yang dihasilkan dengan menggunakan Cadangan laba atau laba ditahan. Pada variabel ROA (Return on asset) nilai minimumnya berada pada nilai -0.0286 yaitu Perusahaan PGAS, menunjukkan Perusahaan dengan

kinerja yang negatif atau rugi atas asetnya. sementara nilai maksimumnya mencapai 0.4543 yaitu Perusahaan ITMG. Selanjutnya untuk variabel CR (*Current ratio*) nilai minimumnya berada pada nilai 0.1327 yaitu Perusahaan BBRI, sementara nilai maksimumnya mencapai 5.6500 yaitu Perusahaan INCO. Pada variabel SIZE nilai minimumnya berada pada nilai 20.8705 yaitu Perusahaan ITMG, sementara nilai maksimumnya mencapai 35.3154 yaitu Perusahaan BMRI. Sedangkan variabel terakhir DAR (*Debt to total assets ratio*) nilai minimumnya berada pada nilai 0.0201 yaitu Perusahaan ADRO, sementara nilai maksimumnya mencapai 0.8233 yaitu Perusahaan BBKA. Secara keseluruhan, data ini memberikan Gambaran tentang variasi dalam kebijakan Dividen, profitabilitas, likuiditas, ukuran Perusahaan, dan kebijakan hutang.

Uji korelasi adalah metode yang digunakan untuk mengetahui adanya keterkaitan antara variabel-variabel yang diteliti. Hasil penelitian umumnya menggambarkan seberapa besar keterkaitan antar variabel yang diteliti.

Tabel 3. Uji korelasi

	DPR	ROA	CR	SIZE	DAR
DPR	1.0000				
ROA	0.2614	1.0000			
CR	-0.2536	0.1413	1.0000		
SIZE	0.1860	-0.2350	-0.5284	1.0000	
DAR	0.1310	0.1108	-0.3982	0.1434	1.0000

Source: Data Diolah StataMP 17, (2024)

Pada tabel 3 uji korelasi Dimana variabel yang memiliki hubungan positif terhadap DPR yaitu variabel ROA dengan nilai 0.2614, variabel SIZE 0.1860 dan variabel DAR 0.1310. Terdapat juga hubungan korelasi kinerja perusahaan secara negatif yaitu pada variabel independen CR dengan nilai -0.2536.

Berdasarkan hasil pemilihan model uji chow diketahui bahwa nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Menunjukkan *Common effect model* lebih baik dari *Fixed effect model*. Dari hasil uji lagrange multiplier nilai probabilitas lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti *Common effect model* lebih baik dari *Random effect model*. Dari hasil uji tersebut model yang terpilih yaitu *Common effect model* (CEM).

Tabel 4. Analisis regresi data panel dan uji signifikan

	Coefficient	Std. err.	t	P> t	[95% conf. interval]	
ROA	1.27737	0.3514321	3.63	0.000	0.5809141	1.973826
CR	-0.0688898	0.0331135	-2.08	0.040	-0.134513	-0.0032667
SIZE	0.0105947	0.0076879	1.38	0.171	-0.004641	0.0258303
DAR	-0.0259216	0.1363156	-0.19	0.850	-0.2960672	0.2442239
_cons	0.2050425	0.2860696	0.72	0.475	-0.3618802	0.7719653

Source: Data Diolah StataMP 17, (2024)

Berdasarkan tabel 4, uji parsial (uji-t) menunjukkan variabel ROA mempunyai pengaruh yang signifikan dengan t hitung sebesar $3,63 > t \text{ tabel } 1,658$, bernilai positif, dan nilai probabilitas sebesar 0,000 yang lebih kecil dari nilai alpha sebesar 0,05. Variabel CR tidak memiliki pengaruh, karena t hitungnya adalah $-2,08 < t \text{ tabel } 1,658$, dengan nilai negatif dan nilai probabilitas 0,040, yang lebih kecil dari nilai alpha 0,05. Pada variabel SIZE, t hitungnya adalah $1,38 < t \text{ tabel } 1,658$, dengan nilai positif dan probabilitas 0,171, melebihi nilai alpha 0,05, yang menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Dengan mempertimbangkan variabel DAR, t hitungnya adalah $-0,19 < t \text{ tabel } 1,658$, dengan nilai negatif dan nilai probabilitas 0,850 lebih tinggi dari 0,05, yang menunjukkan tidak ada pengaruh signifikan. Sementara itu, pada konstanta (_cons) diperoleh t hitung sebesar $0,72 < t \text{ tabel } 1,658$ dengan nilai positif dan nilai probability 0.475 yang lebih besar dari nilai alpha 0.05, artinya konstanta tidak memiliki pengaruh yang signifikan.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat Return on Assets (ROA) yang tinggi cenderung memberikan dividen dalam jumlah lebih besar kepada pemegang saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan berhasil mengelola aset secara efisien untuk menghasilkan laba, maka arus kas yang tersedia untuk distribusi laba pun meningkat (Zainuddin et al., 2020). Dividen menjadi salah satu wujud nyata dari kepercayaan manajemen atas keberlanjutan laba di masa mendatang, sekaligus bentuk penghargaan kepada investor atas kepercayaan yang telah diberikan. Bagi pihak perusahaan, hasil ini menegaskan pentingnya menjaga efisiensi operasional dan kinerja keuangan. Perusahaan sebaiknya memprioritaskan strategi peningkatan profitabilitas jangka panjang seperti efisiensi biaya produksi, peningkatan nilai tambah produk, dan diversifikasi usaha agar tetap mampu menyediakan dividen yang kompetitif. Praktik ini dapat menjaga loyalitas investor dan meningkatkan daya tarik saham perusahaan di pasar modal (Kresna & Ardini, 2020).

Temuan ini sejalan dengan teori *Bird in the Hand* yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen saat ini dibandingkan potensi laba masa depan yang tidak pasti. Investor akan lebih percaya pada perusahaan yang secara konsisten menghasilkan laba dan membagikan dividen. Dengan demikian, kebijakan dividen menjadi sinyal kepercayaan terhadap stabilitas keuangan perusahaan, mendukung pula asumsi dari *Signaling Theory* (Ul Ain & Manping, 2022).

Beberapa hasil penelitian lain juga mendukung temuan ini. Misalnya, penelitian oleh (Bramaputra et al., 2022), (Madyoningrum, 2019), (Jao et al., 2022) dan (Patricia & Septiyani, 2024) menyimpulkan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi cenderung memiliki dividend payout yang lebih besar karena memiliki kapasitas laba yang cukup untuk dibagikan. Handali & Mulyanta, (2021) dalam studinya terhadap sektor barang konsumsi juga menemukan bahwa perusahaan dengan margin laba bersih tinggi lebih konsisten dalam membagikan dividen. Dukungan serupa ditunjukkan oleh Safitri & Yulianti, (2025) yang menyatakan bahwa perusahaan profitabel menggunakan kebijakan dividen untuk menarik dan mempertahankan investor jangka panjang. Selain itu, Febiyanti & Anwar, (2022) mencatat bahwa laba bersih yang kuat dapat memperkuat persepsi investor terhadap prospek masa depan perusahaan, sehingga dividen digunakan sebagai sinyal positif pasar.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa perubahan dalam tingkat likuiditas perusahaan, baik peningkatan maupun penurunan, tidak berdampak langsung terhadap kebijakan dividen. Artinya, meskipun perusahaan memiliki kas atau aset lancar dalam jumlah besar, hal tersebut tidak serta-merta digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Dana yang tersedia sering kali diarahkan untuk kegiatan operasional jangka pendek, pelunasan kewajiban jangka pendek, atau reinvestasi dalam pengembangan usaha, dibandingkan didistribusikan sebagai dividen. Temuan ini memberikan implikasi penting bagi manajemen keuangan perusahaan. Ketika kondisi likuiditas perusahaan membaik, pengelola keuangan perlu mempertimbangkan prioritas penggunaan dana. Perusahaan sebaiknya menyusun strategi alokasi kas yang seimbang, dengan mempertimbangkan kebutuhan likuiditas jangka pendek, rencana ekspansi bisnis, dan ekspektasi pemegang saham atas pembagian dividen. Komunikasi yang jelas kepada pemegang saham mengenai prioritas penggunaan kas juga menjadi penting agar tidak menimbulkan persepsi negatif terhadap keputusan penahanan laba.

Hasil ini sejalan dengan temuan Anandasari, (2019) dan Tehresia et al., (2023) yang mencatat bahwa rasio likuiditas yang tinggi sering kali tidak menjadi acuan dalam penentuan kebijakan dividen, khususnya pada perusahaan yang sedang tumbuh atau menghadapi tantangan operasional jangka pendek. Hal serupa juga dikemukakan oleh Dewi & Rahyuna, (2020) yang menunjukkan bahwa perusahaan lebih memprioritaskan keberlangsungan operasional daripada pembagian laba jika posisi utang lancarnya tinggi. Namun, beberapa studi lainnya menunjukkan hasil berbeda. Rizkiyeh & Sudarsono, (2022), B. Wulandari et al., (2022) Zhafirah et al., (2023) dan Yulianwar et al., (2022) menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kapasitas lebih besar dalam membayar dividen, karena memiliki cadangan kas yang cukup dan risiko kebangkrutan yang rendah. Selain itu, Mahardikari, (2021) menambahkan bahwa bagi investor, rasio likuiditas yang tinggi sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan mampu membagikan dividen secara stabil.

Perbedaan ini mencerminkan bahwa hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen bersifat kontekstual, tergantung pada fase pertumbuhan perusahaan, struktur pendanaan, dan strategi internal.

Pada perusahaan yang agresif dalam ekspansi, dana likuid cenderung dialihkan untuk belanja modal. Sebaliknya, perusahaan mapan tanpa kebutuhan ekspansi besar cenderung menggunakan kelebihan likuiditas untuk membayar dividen (Ratnasari & Purnawati, 2019). Dari sudut pandang teori, hasil penelitian ini tidak sepenuhnya mendukung *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa kondisi keuangan yang baik, termasuk likuiditas tinggi, akan diikuti oleh sinyal positif berupa pembagian dividen. Dalam konteks ini, likuiditas tidak digunakan sebagai alat sinyal kepada investor, sehingga dapat dikatakan bahwa temuan ini menantang asumsi dasar teori tersebut, terutama dalam kasus perusahaan yang lebih mementingkan stabilitas jangka pendek dan pertumbuhan jangka panjang (Ul Ain & Manping, 2022).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian ini menemukan bahwa besar atau kecilnya skala perusahaan tidak menentukan besarnya dividen yang dibagikan. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan aset yang besar belum tentu memberikan dividen lebih tinggi dibandingkan perusahaan dengan aset kecil. Dalam konteks saat ini, kondisi ekonomi yang masih belum stabil membuat banyak perusahaan, terlepas dari ukurannya, lebih fokus pada penguatan struktur operasional dan ekspansi bisnis, sehingga keputusan pembagian dividen tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai indikator utama (Dhumawati et al., 2021). Bagi manajemen, hasil ini menjadi pertimbangan penting bahwa strategi pembagian dividen tidak dapat semata-mata didasarkan pada nilai aset atau skala bisnis, melainkan harus memperhatikan faktor internal seperti profitabilitas, kebutuhan investasi, dan arus kas. Dengan demikian, perusahaan besar sekalipun perlu menyeimbangkan antara harapan investor terhadap dividen dan kebutuhan untuk mempertahankan kelangsungan usaha serta pengembangan jangka panjang.

Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Najiyah & Idayati, (2021) dan Mayanti et al., (2021) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak menjadi determinan dalam keputusan dividen, terutama jika pengukuran size hanya dilihat dari total aset atau total penjualan tahunan. Devi & Mispiyanti, (2020) juga menunjukkan bahwa perusahaan besar lebih cenderung menahan laba untuk ekspansi ketimbang membagikan dividen secara rutin. Namun, beberapa hasil penelitian lain menunjukkan pandangan berbeda. Rahmi et al., (2023) menemukan bahwa perusahaan besar cenderung memiliki akses lebih baik ke pasar modal dan kestabilan keuangan, sehingga lebih mampu untuk membagikan dividen secara konsisten. Yudha et al., (2024) juga menyatakan bahwa ukuran perusahaan menjadi sinyal reputasi dan kredibilitas, di mana perusahaan besar lebih terdorong untuk menjaga kepercayaan investor melalui kebijakan dividen yang stabil.

Perbedaan hasil ini mencerminkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen bersifat situasional. Dalam industri padat modal atau saat menghadapi tekanan ekonomi, ukuran tidak lagi menjadi penentu utama karena keputusan keuangan lebih ditentukan oleh kebutuhan operasional dan strategi bisnis. Dari sisi teori, temuan ini tidak sepenuhnya mendukung *Signaling Theory*, yang menganggap bahwa perusahaan besar akan memberikan sinyal positif melalui kebijakan dividen yang konsisten. Dalam konteks ini, perusahaan besar tidak selalu menjadikan dividen sebagai alat komunikasi kepada investor, karena mereka memiliki fleksibilitas strategis lain seperti ekspansi atau inovasi produk. Hal ini juga berbeda dengan teori *Clientele Effect*, yang menyatakan bahwa perusahaan besar cenderung melayani investor yang mengharapkan dividen tinggi (Bintari, 2018).

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat utang perusahaan tidak menjadi faktor penentu dalam keputusan pembagian dividen. Meskipun perusahaan memiliki komitmen terhadap kewajiban finansial dari pihak eksternal, beban pembayaran utang yang dihadapi tampaknya tidak cukup besar untuk membatasi ruang kebijakan dividen. Hal ini bisa diartikan bahwa struktur utang yang dikelola perusahaan masih berada dalam batas aman, sehingga tidak menekan manajemen untuk menahan laba yang seharusnya dapat didistribusikan kepada pemegang saham. Dalam praktiknya, kondisi ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah mengelola kewajiban jangka pendek dan jangka panjang dengan cukup efektif, sehingga profit yang dihasilkan tetap mampu mengakomodasi pembagian dividen. Oleh karena itu, perusahaan tidak perlu melakukan perubahan dalam kebijakan dividen meskipun terdapat eksistensi utang dalam struktur keuangannya. Hal ini juga membuka ruang bagi manajemen untuk menjaga konsistensi pembayaran dividen sebagai bentuk komitmen kepada investor, sekaligus menjaga reputasi perusahaan di pasar modal.

Temuan ini sejalan dengan pendapat [Novianto & Asandimitra, \(2017\)](#) yang menyatakan bahwa dalam banyak kasus, pemegang saham tetap menuntut pembagian dividen meskipun perusahaan memiliki beban utang, sebagai bentuk sinyal positif terhadap kekuatan dan kesehatan finansial perusahaan. Bahkan, dividen kadang dianggap lebih penting untuk menjaga persepsi positif di pasar dibandingkan sekadar menjaga rasio utang yang konservatif. [Muhammad Alfero et al., \(2022\)](#) juga mendukung pandangan ini, dengan menyebutkan bahwa dalam kondisi tertentu, investor tidak terlalu mempermasalahkan besarnya utang jika perusahaan tetap mampu menjaga konsistensi dividen. Namun demikian, tidak sedikit penelitian lain yang menghasilkan temuan berbeda. [D. A. Wulandari, \(2023\)](#) dan [Setiawan & Rahmawati, \(2020\)](#) mencatat bahwa beban utang yang tinggi dapat membatasi kemampuan perusahaan membayar dividen, karena manajemen harus memprioritaskan pelunasan bunga dan pokok utang sebelum mempertimbangkan pembagian laba. Bahkan, [B. Wulandari et al., \(2022\)](#) menyebutkan bahwa perusahaan yang memiliki tingkat leverage tinggi sering kali menahan laba lebih besar sebagai bentuk konservatisme keuangan.

Temuan penelitian ini tidak mendukung sepenuhnya pandangan *Signaling Theory* maupun teori *Trade-Off*, yang menyatakan bahwa struktur utang dapat memengaruhi kebijakan dividen karena perubahan dalam risiko keuangan akan disinyalkan melalui distribusi laba. Dalam konteks ini, dividen tetap dibayarkan meskipun perusahaan memiliki utang, yang menandakan bahwa perusahaan memisahkan strategi pendanaan dari strategi distribusi laba. Dengan kata lain, perusahaan menjaga independensi antara kebijakan utang dan kebijakan dividen, dan ini merupakan strategi yang cukup berani dalam menjaga kredibilitas di mata investor ([Ananda & Lisiantara, 2022](#)).

KESIMPULAN

Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi, yang tercermin dari rasio Return on Assets (ROA), cenderung mampu membagikan dividen dalam jumlah lebih besar kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara efisien sehingga menghasilkan laba yang cukup untuk dibagikan. Temuan ini menegaskan bahwa profitabilitas menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan pembagian dividen karena menunjukkan kekuatan keuangan perusahaan. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi, sebagaimana diukur dengan Current Ratio (CR), justru lebih berhati-hati dalam mendistribusikan laba. Likuiditas yang besar cenderung dimanfaatkan untuk menjaga kestabilan operasional jangka pendek dan memenuhi kewajiban lancar, sehingga menyebabkan jumlah dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil. Selain itu, hasil penelitian juga mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan dan tingkat utang tidak secara nyata memengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan besar tetap memfokuskan penggunaan laba untuk ekspansi dan pertumbuhan internal, sementara perusahaan yang memiliki utang tidak selalu mengurangi dividen, terutama ketika kewajiban tersebut dikelola dengan baik dan tidak menekan ketersediaan dana tunai.

SARAN

Saran Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan disarankan untuk meningkatkan profitabilitas agar mampu membayar dividen lebih besar kepada pemegang saham. Hal ini bisa dilakukan dengan mengelola aset dan operasional secara efisien. Selain itu, perusahaan juga perlu mengatur likuiditas dengan baik. Likuiditas yang terlalu tinggi justru bisa mengurangi pembagian dividen karena dana lebih difokuskan untuk kebutuhan jangka pendek. Walaupun ukuran perusahaan dan kebijakan utang tidak berpengaruh signifikan, tetap penting untuk memperhatikan faktor-faktor tersebut dalam perencanaan keuangan. Bagi investor, profitabilitas perusahaan bisa dijadikan acuan utama dalam memilih saham yang berpotensi memberikan dividen tinggi di masa depan.

Saran Teoritis

Secara teoritis, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa tidak semua indikator keuangan, seperti ukuran perusahaan dan kebijakan utang, secara langsung menentukan kebijakan dividen. Oleh karena itu, pengembangan teori dividen di masa depan sebaiknya tidak hanya berfokus pada aspek keuangan internal, tetapi juga mempertimbangkan dimensi non-keuangan seperti strategi pertumbuhan perusahaan, kondisi ekonomi makro, serta regulasi pemerintah yang dapat memengaruhi keputusan pembagian laba. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji model ini

pada sampel yang lebih bervariasi dalam satu sektor atau pada sektor yang memiliki karakteristik keuangan yang berbeda, bukan sekadar menambah sektor secara acak. Tujuannya bukan untuk memperluas, tetapi untuk menguatkan validitas eksternal dan ketepatan generalisasi hasil. Dengan demikian, dapat diperoleh pemahaman yang lebih akurat mengenai sejauh mana pengaruh variabel keuangan terhadap kebijakan dividen dalam konteks yang lebih terkontrol dan relevan secara sektoral.

REFERENSI

- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>
- Ananda, A., & Lisiantara, G. A. (2022). Pengaruh profitabilitas, struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 6(4), 3974–3987. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i4.1030>
- Anandasari, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2017). *Review Of Applied Accounting Research*. retrieved from. <https://repository.usm.ac.id/files/skripsi/B21A/2015/B.231.15.0086/B.231.15.0086-01-Judul-20190210102019.pdf>
- Apriliyona, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–22. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2895>
- Asari Manik, D., & Syalomita Br Ginting, E. H. (2022). The Influence of Liquidity, Profitability, Company Size and Leverage on Dividend Policy in Big Trading Companies (Wholesale) Listed on the IDX. *Journal Research of Social Science, Economics, and Management*, 1(11), 1816–1829. <https://doi.org/10.59141/jrssem.v1i11.189>
- Bintari, A. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, Dan Keputusan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013). *Jurnal Akuntansi*, 1(1), 1–18.
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 . *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Devi, E., & Mispiyanti. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMMBA Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 2(3), 376–391. <https://dx.doi.org/10.32639/jimmba.v2i3.486>
- Dewi, K. Y., & Rahyuna, H. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan. Dividen terhadap nilai perusahaan sektor industri barang.konsumsi di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252–1272. <https://dx.doi.org/10.24843/ejmunud.2020.v09.i04.p02>
- Dhumawati, A. A. A. M., Trisnaewi, A. A. A. E., & Manuaba, I. B. M. P. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Warmadewa*, 2(2), 98–103. <https://doi.org/10.22225/jraw.2.2.3363.98-103>
- Ernestina, B. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Life Cycle Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Manajemen*, 1(2), 1–23. <https://doi.org/10.32524/kkjm.v1i3.730>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Hadamean, V., & Ratmono, D. (2019). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan, Struktur Kepemilikan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 8(4), 1–10. retrieved from <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/25855>

- Handali, W., Kurniawan, K., & Mulyanta, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jotika Journal In Management and Entrepreneurship*, 1(2), 69-82. <https://doi.org/10.56445/jme.v1i2.28>
- Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(23), 102–111. <https://doi.org/10.35446/akuntansikompetif.v5i2.851>
- Kamil, T., Nasution, A. arif, & Sirojuzilam. (2023). The Influence of Profitability, Firm Size, Dividend Policy, and Intellectual Capital on Firm Value with Good Corporate Governance as a Moderating Variable in the Food and Beverage Sub-Sector of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchang. *International Journal of Research and Review*, 10(3), 184–195. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20230322>
- Kresna, H. S., & Ardini, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(3), 1–22. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/download/2825/2835>
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. Jurnal Ilmu Manajemen Volume 9 Nomor 2 Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Negeri Surabaya. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399–411. <http://dx.doi.org/10.26740/jim.v9n2.p399-411>
- Margie, lyndra aisyah, Habibah, & Afridayani. (2024). Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Kebijakan Dividen dan Pertumbuhan Laba Berpengaruh Terhadap Harga Saham Perusahaan LQ45. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika*, 22(1), 1–6. <https://doi.org/10.31294/jp.v22i1.19910>
- Mayanti, N. M. D., Endiana, I. D. M., Pramesti, I. G. A. A., & Rahmadani, D. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2016-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 297–308. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1642>
- Muhammad Alfero, Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2020. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11–22. <https://doi.org/10.37905/jar.v3i1.43>
- Najiyah, A., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Farida Idayati Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–19. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3823>
- Novianto, A., & Asandimitra, N. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 5(3). <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/21737>
- Pangestu, juan carlos. (2022). Peran Kebijakan Hutang Pemoderasi Pada Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Saat Pandemi Covid 19 Di Indonesia. *Jurnal Penelitian Akuntansi*, 3(2), 189–202. <https://doi.org/10.31851/jmwe.v2i2.15453>
- Patricia, N. F., & Septiyani, R. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 5(2), 4666–4684.
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal of Economic*, 10(2), 111–120. https://digilib.esaunggul.ac.id/public/UEU-Journal-20489-11_1533.pdf
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masrurroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>

- Rahma Sari, T., Primasari, D., & Nur Farida, Y. (2023). The effect of profitability, company size, leverage, liquidity, and free cash flow on dividend policy. *Keynesia : International Journal of Economy and Business*, 2(1), 22–34. <https://doi.org/10.55904/keynesia.v2i1.668>
- Rahmi, N. U., Denrisc, R., Nora, N., Shania, S., & Lubis, I. T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Determinan Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2019-2021. *Journal of Economic, Bussines and Accounting (COSTING)*, 7(1), 650–655. <https://doi.org/10.31539/costing.v7i1.6065>
- Ratnasari, putu sri puspyta, & Purnawati, ni ketut. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179–6198. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p16>
- Rizkiyeh, R., & Sudarsono, B. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Kajian Ilmu Manajemen (JKIM)*, 2(2), 149–159. <https://doi.org/10.21107/jkim.v2i2.16282>
- Safitri, A., & Yulianti, E. (2025). The Effect of Liquidity , Capital Structure , and Profitability on Dividend Policy Moderated by Company Size in Industrial Sector Companies. *Jurnal Ilmiah Manajemen Kesatuan*, 13(1), 467–476. <https://doi.org/10.37641/jimkes.v13i1.3046>
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Eri Septika 1 , Rina Mudjiyanti 2* , Eko Hariyanto 3 , Hardiyanto Wibowo 4. *Review of Applied Accounting Research*, 1(2), 1–10. <https://www.academia.edu/download/96983712/pdf.pdf>
- Setiawan, D. E., & Rahmawati, I. Y. (2020). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage on Corporate Value with Dividend Policy and BI Rate as Moderated Variables (Study of Banking Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017). *Economics and Business Solutions Journal*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.26623/ebsj.v4i1.2239>
- Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Collateralizable Assets, Investment Opportunity Set, Dan Lagged Dividend Terhadap Kebijakan Dividen. *PAPATUNG: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 5(1), 46–59. <https://doi.org/10.54783/japp.v5i1.508>
- Tehresia, C. V., Yangga, J., Hayati, K., & Ginting, W. A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2018-2021. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 23(3), 3386. <https://doi.org/10.33087/jiubj.v23i3.4084>
- Ul Ain, Q., & Manping, T. (2022). Determinants of Dividend Policy of Non-Financial Publicly Traded Firms: A Review. *Journal of Advanced Research in Economics and Administrative Sciences*, 3(2), 95–112. <https://doi.org/10.47631/jareas.v3i2.482>
- Vivendi Lordwiek, Sri Lestari Hendrayati, & Golda Belladonna Umbing. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Return On Assets Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 1(2), 32–45. <https://doi.org/10.61132/jeap.v1i2.55>
- Weston, J. F., & Brigham, E. F. (2001). Dasar-dasar Manajemen Keuangan, edisi 9. *Penerbit Erlangga. Jakarta*.
- Wulandari, B., Siahaan, A., Sitinjak, C. V., & Purba, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas ,Free Chas Flow, Leverage ,Growth,Pofitabilitas,Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 211–224. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.15864>
- Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 1(2), 109–122. <https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1224>

- Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 336–352. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/9617>
- Yulianwar, U., Wiyono, G., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1176–1188. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1548>
- Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>
- Zhafirah, A., Sunaryo, D., Hamdani, H., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Cash Position. *Balance Vocation Accounting Journal*, 7(2), 135. <https://doi.org/10.31000/bvaj.v7i2.10427>