

PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DALAM MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN DIMODERASI OLEH LIKUIDITAS

Sindik Widati ¹, Taufik Hidayat ², Rahmatul Ummah ³, Maulina Dyah Permatasari ⁴

¹⁻⁴ Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Pelita Bangsa

Correspondences: sindikwidati@pelitabangsa.ac.id

Submit: December 24, 2024

Review: December 31, 2024

Publikasi: January 2, 2024

Accessible articles: [Archives | Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa \(jppmpelitabangsa.id\)](#)

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling, menghasilkan 37 perusahaan dengan total 148 observasi. Data dikumpulkan melalui metode dokumenter dari laporan tahunan perusahaan. Analisis data menggunakan regresi berganda dan Moderate Regression Analysis (MRA) dengan bantuan e-views. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sementara pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Likuiditas terbukti dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun tidak mampu memoderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi investor dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan manufaktur.

Kata Kunci: Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen

ABSTRACT

This study aims to analyse the effect of profitability and company growth on dividend policy, with liquidity serving as a moderating variable. The research population consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2019-2022. The sample was selected using the purposive sampling method, resulting in 37 companies and a total of 148 observations. Data was collected through the documentary method from the companies' annual reports. Data analysis was conducted using multiple regression and Moderate Regression Analysis (MRA) with the assistance of E-Views software. The results indicated that profitability has a significant negative effect on dividend policy, while company growth does not have an impact on dividend policy. Liquidity has been shown to moderate the effect of profitability on dividend policy but is unable to moderate the effect of company growth on dividend policy. This study provides important implications for investors in understanding the factors that influence the dividend policy of manufacturing companies.

Keywords: Profitability, Company Growth, Liquidity, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi yang terjadi, terdapat banyak persaingan antar bisnis yang berkembang sangat pesat. Perusahaan akan mempertimbangkan mengenai laba yang diperoleh, apakah laba tersebut akan ditahan atau memberikannya langsung kepada pemegang saham. Setiap perusahaan memiliki keputusan yang dapat mempertimbangkan laba yang dinamakan dengan kebijakan dividen. Setiap perusahaan ingin sahamnya dikenal oleh banyaknya masyarakat, maka hal yang dapat berpengaruh penting bagi investor adalah kebijakan dividen dan kemampuan pada perusahaan dalam membayar dividen (Bawamenewi & Afriyeni, 2019).

Di dunia bisnis, terutama di perusahaan yang terdaftar di bursa saham, sektor manufaktur terus berkembang pesat. Perusahaan harus meningkatkan efisiensi dan kinerja untuk bersaing dan mencapai keuntungan optimal. Kinerja keuangan yang baik akan

menarik perhatian investor, yang biasanya bertujuan meraih keuntungan melalui capital gain atau dividen. Salah satu daya tarik utama bagi investor di perusahaan go public adalah dividen, yang besarnya tergantung pada jumlah investasi dan kebijakan dividen masing-masing perusahaan (Emida & Budiarti, 2019).

Investasi merupakan kegiatan dalam menanam sejumlah dana dengan tujuan untuk memperoleh keuntungan atau return pada masa mendatang. Aset nyata dan aset finansial dapat dilakukan oleh investasi. Investor adalah salah satu pihak yang melakukan aktivitas pada investasi. Pertumbuhan pada suatu perusahaan yang terjadi dengan industri manufaktur memegang posisi yang dominan dalam perkembangan pada perekonomian yang terdapat di Indonesia (Hidayat et al., 2022). Hal ini menyebabkan kecenderungan investor mengalihkan dana investasinya ke aset-aset yang lebih aman (save haven) sehingga terjadi capital outflow (Yahya et al., 2024).

Investor cenderung memilih kebijakan dividen karena dividen menawarkan mereka sumber pendapatan yang konsisten dan terpercaya dari investasi yang mereka lakukan. Kebijakan dividen yang efektif mencerminkan bahwa perusahaan memiliki kondisi keuangan yang kuat dan mampu menghasilkan laba yang memadai untuk dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen merupakan keputusan penting perusahaan mengenai alokasi laba, termasuk berapa banyak yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa banyak yang ditahan untuk reinvestasi. Jika perusahaan memilih untuk menahan lebih banyak laba, dividen yang diterima pemegang saham akan lebih kecil, dan keputusan ini dapat menimbulkan tantangan. Kebijakan dividen mencerminkan penggunaan laba yang seharusnya menjadi hak pemegang saham, yang bisa dibayarkan sebagai dividen atau ditahan untuk investasi. Perusahaan harus fokus pada peningkatan nilai jangka panjang saat membuat keputusan ini. Besar dividen diukur dengan "dividend payout ratio," yaitu perbandingan antara dividen yang dibagikan dan laba bersih. Rasio yang tinggi dapat menguntungkan investor tetapi juga berisiko melemahkan kondisi keuangan perusahaan (Musthafa, 2017).

Kebijakan dividen merupakan keputusan kompleks bagi manajemen, melibatkan pertimbangan antara keinginan perusahaan untuk menahan laba dan harapan pemegang saham untuk menerima dividen. Konflik dapat muncul akibat perbedaan pandangan ini, sehingga kebijakan dividen menjadi topik menarik untuk diteliti dalam menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa depan yang dapat memaksimalkan nilai saham (Brigham & Houston, 2019).

Para pemegang saham berharap agar dividen dibayarkan dalam jumlah yang maksimal, sementara manajemen perusahaan lebih memilih untuk menahan laba agar dapat digunakan untuk investasi di masa depan. Untuk menjembatani kepentingan antara manajemen dan pemegang saham, salah satu solusi yang dapat diambil adalah dengan memberikan dividen tunai, yaitu pembagian laba dalam bentuk uang (Hidayat et al., 2022).

Perusahaan dapat menghadapi berbagai tantangan yang menghalangi mereka untuk membayar dividen kepada pemegang saham, dan hal ini bisa menyebabkan penurunan dalam rasio pembayaran dividen. Sebagai contoh, PT Gudang Garam Tbk. mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) dan memutuskan untuk tidak membagikan dividen dari laba bersih tahun 2019, mengalokasikan seluruh laba sebagai laba ditahan. Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan tidak membagikan dividen, setelah sebelumnya pada tahun 2019 memberikan dividen tunai sebesar Rp 5 triliun. Pada tahun 2019, laba bersih perusahaan mencapai Rp 10,80 triliun, tumbuh 40% dari Rp 7,79 triliun di 2018. Namun, pada tahun 2020, laba bersih turun 29,71% menjadi Rp 7,65 triliun, meskipun

pendapatan sedikit meningkat 3,58% dari Rp 110,52 triliun menjadi Rp 114,468 triliun (Saragih, 2020).

Fenomena selanjutnya terjadi pada PT Timah Tbk (TINS) mengadakan Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada 6 April 2021, di mana diputuskan untuk tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2020. Direktur Keuangan dan Manajemen Risiko, Wibisono, menjelaskan bahwa keputusan ini diambil karena kinerja perusahaan masih negatif pada 2020. Meskipun demikian, PT Timah Tbk menunjukkan perbaikan fundamental dalam arus kas, neraca, dan penurunan kerugian, meski posisi perusahaan masih tercatat negatif (Ramadhani, 2021).

Terdapat fenomena lain yang PT Waskita Karya (Persero) Tbk (WSKT) tidak membagikan dividen untuk tahun buku 2021 karena kinerja keuangan yang masih merugi. Menurut informasi dari Bursa Efek Indonesia (BEI), kerugian perusahaan disebabkan oleh penurunan pendapatan sebesar Rp 12,24 triliun pada 2021, dari Rp 16,19 triliun pada 2020.

Meskipun pendapatan menurun, kerugian dapat dikurangi dari Rp 7,36 triliun menjadi Rp 1,09 triliun, berkat penekanan beban pokok penjualan dan pengurangan beban umum serta administrasi. Total liabilitas Waskita turun menjadi Rp 88,14 triliun, dengan liabilitas jangka pendek berkurang menjadi Rp 27,30 triliun setelah restrukturisasi utang, yang mengalihkan utang jangka pendek menjadi jangka panjang. Utang bank jangka pendek juga turun drastis hingga 87%, sementara utang bank jangka panjang meningkat menjadi Rp 29,15 triliun. Aset perusahaan naik menjadi Rp 103,60 triliun, dengan kas dan setara kas meningkat signifikan dari Rp 1,21 triliun menjadi Rp 13,16 triliun, serta aset lancar meningkat hampir 50% menjadi Rp 42,58 triliun (Binekasri, 2022).

Fenomena yang disebutkan di atas berkaitan dengan kebijakan dividen dalam sebuah perusahaan, sehingga kebijakan dividen menjadi sangat penting untuk diukur melalui Dividend Payout Ratio. Oleh karena itu, faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen dapat dilihat dari informasi keuangan yang telah dipublikasikan oleh perusahaan. Hal ini menjadi alasan bagi penulis untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen. Beberapa faktor yang dapat memengaruhi perusahaan dalam menerapkan kebijakan dividen antara lain profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas.

Profitabilitas adalah faktor utama yang memengaruhi kebijakan dividen, karena mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba. Dividen hanya dapat dibagikan jika perusahaan memperoleh laba, dan semakin besar laba yang dihasilkan, semakin tinggi profitabilitasnya. Profitabilitas perusahaan dapat diukur dengan *Return on Assets* (ROA) (Yahya & Hidayat, 2020), yang menghitung laba setelah pajak dibandingkan dengan total aset. Profitabilitas bertujuan untuk menarik perhatian investor atau pemegang saham agar berinvestasi di perusahaan (Anila W et al., 2023). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dianggap mampu membagikan sebagian dari labanya sebagai dividen tunai. Semakin tinggi laba yang dihasilkan, semakin besar peluang perusahaan untuk memberikan dividen (Wulandari, 2023).

Hasil penelitian mengenai pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen sangat beragam. Menurut Wulandari (2023) membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan mungkin akan cenderung untuk menahan laba dan reinvestasi, yang dapat mengurangi pembayaran dividen. Sedangkan menurut (Aditya & Fitria, 2022; Silaban & Zalukhu, 2023), menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang menindikasikan perusahaan yang lebih menguntungkan cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi

kepada pemegang saham. Namun menurut penelitian (Anila W et al., 2023), profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Tingkat pertumbuhan perusahaan merupakan faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen (Sudaryono & Sunarto Sunarto, 2024). Pertumbuhan perusahaan berkaitan erat dengan kemampuan penjualannya untuk meningkat, yang sangat bergantung pada bagaimana aset perusahaan mendukung peningkatan tersebut. Dengan menganalisis pertumbuhan perusahaan, kita bisa mendapatkan gambaran mengenai prospek masa depan. Oleh karena itu, pertumbuhan perusahaan bisa dianggap sebagai salah satu indikator penting dalam menilai potensi perusahaan di masa depan (Rosalita & Suyatmin, 2024).

Pertumbuhan perusahaan dapat dilihat dari seberapa baik asetnya tumbuh setiap tahunnya. Jika pertumbuhan ini berjalan dengan baik, hal ini akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan. Dalam kondisi seperti ini, perusahaan biasanya lebih memilih untuk menginvestasikan dana yang ada, sehingga jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham bisa berkurang (Brigham & Houston, 2019).

Beberapa penelitian mengenai pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Di satu sisi, pertumbuhan yang berkelanjutan dianggap memberikan sinyal positif kepada investor, yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek cerah. Hal ini dapat mendorong manajemen untuk memberikan dividen yang lebih tinggi (Hasibuan et al., 2023; Rosalita & Suyatmin, 2024). Namun, di sisi lain, Sudaryono & Sunarto Sunarto (2024), menyatakan bahwa meskipun perusahaan tumbuh, faktor-faktor lain seperti kebijakan internal, kebutuhan investasi, dan kondisi pasar mungkin memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap keputusan untuk membagikan dividen.

Rasio likuiditas adalah salah satu ukuran yang dapat menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya (Silaban & Zalukhu, 2023). Likuiditas perusahaan mencerminkan seberapa baik perusahaan dapat membayar kewajiban jangka pendek dengan dana yang tersedia (Zhafirah et al., 2023). Perusahaan yang memiliki rasio likuiditas yang baik cenderung akan memiliki kinerja pembayaran dividen yang baik pula (Amelia & Purnama, 2023).

Investor melakukan investasi di perusahaan dengan harapan mendapatkan keuntungan di masa depan, yang bisa berupa pendapatan dari dividen atau capital gain. Mereka biasanya lebih memilih untuk menghindari risiko tinggi dan lebih menyukai dividen yang segera diterima. Secara umum, investor menginginkan pembagian dividen yang konsisten, karena hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dan daya tarik terhadap perusahaan, serta mengurangi ketidakpastian dalam investasi mereka (Hikmiyati, 2020).

Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menyediakan kas yang cukup untuk membagikan dividen (Aditya & Fitria, 2022; Silaban & Zalukhu, 2023; Wulandari, 2023). Ketika perusahaan memiliki profitabilitas yang tinggi (Manggala Poerba et al., 2024; Septiano et al., 2022) tetapi rendah likuiditas, kemampuan untuk membagikan dividen dapat terhambat karena laba yang dihasilkan mungkin tidak tersedia dalam bentuk kas yang cukup. Manajemen yang efektif dalam mengelola pertumbuhan dan likuiditas sangat penting untuk keberlanjutan dan kesehatan finansial perusahaan.

Penelitian ini bermaksud untuk menguji hasil dari profitabilitas, dan likuiditas dengan tingkat pertumbuhan perusahaan sebagai moderasi dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Hal ini menjadi salah satu acuan bagi para investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan tentang apakah laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham atau disimpan sebagai laba ditahan untuk investasi masa depan (Fuadi et al., 2022). Kebijakan ini membantu menentukan seberapa banyak dana yang perlu diinvestasikan kembali. Jika laba dibagikan sebagai dividen, jumlah laba yang ditahan akan berkurang, mengurangi total dana internal perusahaan. Sebaliknya, lebih banyak laba ditahan akan meningkatkan sumber dana internal (Hidayat et al., 2022).

Pembagian dividen adalah isu kompleks yang sering menimbulkan perbedaan kepentingan antara manajemen perusahaan dan pemegang saham, yang dikenal sebagai masalah keagenan. Untuk mengatasi hal ini, manajemen perlu melakukan pengawasan dan bertindak demi kepentingan mereka, salah satunya dengan membagikan dividen dalam bentuk uang tunai. Namun, meningkatkan pembagian dividen setiap tahun bisa menjadi tantangan, karena keuntungan perusahaan tidak selalu meningkat dan sering mengalami fluktuasi (Bramaputra et al., 2022).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efektif manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan atau pendapatan investasi. Rasio ini juga membantu menilai kemampuan perusahaan dalam meraih keuntungan (Kasmir, 2019)

Untuk mendapatkan gambaran yang jelas, pengukuran rasio profitabilitas dapat dilakukan selama beberapa periode waktu. Hal ini bertujuan untuk memantau perkembangan perusahaan, baik dari segi peningkatan maupun penurunan pendapatan, sehingga kita bisa memahami penyebabnya (Hasibuan et al., 2023).

Likuiditas

Likuiditas merujuk pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasionalnya (Kasmir, 2019). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik yang dapat membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, manajemen perusahaan mungkin memilih untuk menggunakan likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek dan mendukung operasional perusahaan. Untuk mengukur likuiditas, perusahaan sering menggunakan rasio lancar (*current ratio*), yang dihitung dengan membagi aset lancar (*current assets*) dengan kewajiban lancar (*current liabilities*) (Septiano et al., 2022).

Pertumbuhan Perusahaan

Perusahaan yang telah beroperasi lama tentu berbeda jauh dibandingkan dengan perusahaan yang baru memulai usahanya, baik dari segi aset maupun pendapatan (Yahya et al., 2024). Perbedaan ini akan memengaruhi kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen kepada investor. Semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, semakin besar pula kebutuhan dana untuk mendukung ekspansi (Asiah et al., 2022). Jika kebutuhan dana di masa depan meningkat, perusahaan mungkin akan memilih untuk menahan keuntungannya dan tidak membagikannya sebagai dividen. Oleh karena itu, potensi pertumbuhan perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan dividen (Sari, 2014).

Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Profitabilitas diukur berdasarkan seberapa baik perusahaan dapat menghasilkan laba dari operasinya (Rosalita & Suyatmin, 2024) (Widati et al., 2024). Dividen berasal dari

keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, sehingga besarnya keuntungan tersebut akan memengaruhi rasio pembayaran dividen. Semakin tinggi keuntungan yang diperoleh, semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Jika perusahaan mampu meraih laba yang signifikan, mereka dapat memberikan dividen kepada pemegang saham sekaligus menyimpan sebagian sebagai laba ditahan (Hikmiyati & Asyik, 2020).

Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini terlihat dari fakta bahwa dividen yang dibagikan dipengaruhi oleh besarnya laba bersih yang dihasilkan perusahaan; jika laba tinggi, dividen yang dibagikan juga akan besar. Sebaliknya, jika laba perusahaan rendah, dividen yang diberikan kepada pemegang saham pun akan rendah (Annisa Azzah Ifafah, 2020; Bramaputra et al., 2022; Dewi, 2021; Puspitaningtyas et al., 2019; Ratnasari, 2019). Pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H1: profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Data internal yang diperoleh perusahaan hanya ditujukan untuk mendukung kebutuhan pertumbuhannya (Aditya & Fitria, 2022). Tingkat pertumbuhan perusahaan akan memengaruhi kebijakan dividen; semakin tinggi pertumbuhannya, semakin besar pula dana yang diperlukan untuk mendanai pertumbuhan tersebut (Bramaputra et al., 2022). Hal ini dapat mengakibatkan semakin banyak pendapatan yang ditahan dalam perusahaan, sehingga dividen yang dibayarkan menjadi lebih kecil (Hasibuan et al., 2023; Rosalita & Suyatmin, 2024).

Perusahaan yang berkembang dengan baik tidak hanya mampu membayar dividen, tetapi juga berusaha menjaga reputasi dan kepercayaan dari para investornya. Dengan membagikan dividen, perusahaan menunjukkan komitmennya untuk memberikan nilai kepada pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas investor dan menarik investasi baru. Pengembangan hipotesis sebagai berikut:

H2: pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen

Likuiditas sebagai moderasi profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Likuiditas dapat berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas mengacu pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan terkait dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik cenderung lebih mampu membayar dividen secara konsisten, bahkan ketika mereka mengalami fluktuasi dalam profitabilitas atau pertumbuhan (Weston, 2019).

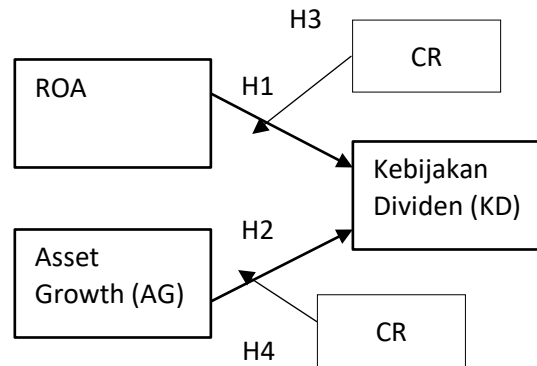
Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan yang tinggi, mereka mungkin menghadapi kebutuhan modal yang lebih besar untuk mendukung ekspansi. Dalam situasi seperti ini, perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik dapat lebih mudah menyeimbangkan antara reinvestasi untuk pertumbuhan dan distribusi dividen kepada pemegang saham. Sebaliknya, perusahaan dengan likuiditas yang rendah mungkin terpaksa menahan pembayaran dividen, meskipun mereka memiliki profitabilitas yang baik, karena mereka perlu menjaga kas untuk memenuhi kewajiban jangka pendek.

Dengan demikian, likuiditas dapat memperkuat atau melemahkan pengaruh profitabilitas dan pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat dapat lebih fleksibel dalam kebijakan dividen mereka, sedangkan perusahaan dengan likuiditas yang lemah mungkin harus mengorbankan pembayaran

dividen untuk menjaga stabilitas keuangan (Bramaputra et al., 2022; Hikmiyati & Asyik, 2020; Nur Anisah, 2019)

H3: likuiditas sebagai moderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

H4: likuiditas sebagai moderasi pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen



Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang dilakukan adalah penelitian kuantitatif, yang didefinisikan sebagai metode yang berlandaskan pada filsafat positivisme. Metode ini digunakan untuk menyelidiki populasi atau sampel tertentu, dengan pengumpulan data melalui instrumen penelitian dan analisis data yang bersifat kuantitatif atau statistik, bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditentukan (Sugiyono, 2017). Data yang digunakan merupakan data sekunder, yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2019-2022. Pengolahan data ini dilakukan dengan analisis statistik untuk memberikan bukti atau penolakan terhadap suatu teori atau penelitian sebelumnya. Data penelitian ini diakses dari Laporan Tahunan perusahaan melalui akses www.idx.co.id

Metode yang diterapkan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, yang melibatkan pengumpulan data melalui studi catatan atau dokumen perusahaan (data sekunder), serta tinjauan pustaka dari berbagai sumber lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Data sekunder ini mencakup informasi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2022. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi berganda dengan bantuan perangkat lunak e-views, sebelum melanjutkan dengan analisis regresi moderat (*Moderate Regression Analysis, MRA*)

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen sering kali disebut sebagai variabel output, kriteria, atau konsekuen. Variabel ini juga dikenal sebagai variabel terikat. Variabel dependen adalah variabel yang terpengaruh atau yang menjadi akibat dari adanya variabel bebas (Sugiyono, 2017).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. *Dividend payout ratio* merupakan rasio antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham pada perusahaan (Tandelilin, 2010).

Berikut rumus DPR yang digunakan menurut Putu Sri Puspytha Ratnasari (2019) dapat dirumuskan sebagai berikut yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Variabel Independen (X)

Variabel independen sering kali dikenal sebagai variabel stimulus, prediktor, atau antecedent. Variabel ini juga disebut sebagai variabel bebas. Variabel independen atau variabel bebas adalah variabel yang dapat memengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel dependen atau variabel terikat (Sugiyono, 2017).

Profitabilitas

Dalam penelitian ini variabel yang digunakan yaitu profitabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba bersih. Hasil profitabilitas perusahaan dapat digunakan sebagai indikator kinerja manajemen perusahaan. Profitabilitas diukur dengan skala rasio. *Return on Assets* (ROA) adalah Pengaruh Profitabilitas, Menurut Nisfu Lailatul Hikmiyati (2020) dapat dirumuskan sebagai berikut yaitu :

$$ROA = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Pertumbuhan Perusahaan

Menurut Samrotun (2015) *growth* menunjukkan pertumbuhan pada aktiva dimana aktiva merupakan yang paling sering digunakan untuk aktivitas operasional pada perusahaan tersebut. Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan *assets growth* (AG). *Assets growth* dapat menunjukkan pertumbuhan aset dimana aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional pada suatu perusahaan. Berikut rumus yang digunakan menurut Elana Devi (2020) yaitu:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Asset } t}{\text{Total Asset } (t - 1)} \times 100\%$$

Keterangan :

Total Asset t = Total aset tahun sekarang

Total Asset t-1 = Total aset tahun sebelumnya

Variabel Moderasi

Variabel moderasi adalah variabel yang memengaruhi kekuatan atau arah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dalam suatu penelitian. Dengan kata lain, variabel moderasi dapat memperkuat, melemahkan, atau bahkan membalikkan hubungan antara kedua variabel tersebut (Mulyanto & Wulandari, 2019).

Likuiditas

Rasio dalam penelitian ini dapat diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Rasio lancar maupun *current ratio* merupakan rasio antara aktiva lancar dengan hutang lancar pada perusahaan. Berikut rumus CR yang digunakan menurut Putu Sri Puspytha Ratnasari (2019) yaitu:

$$CR = \frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liabilities}} \times 100\%$$

Populasi

Populasi merupakan wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek maupun subyek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi bukan hanya orang akan tetapi juga obyek dan benda-benda alam yang lainnya. Populasi juga bukan sekedar jumlah yang ada pada obyek maupun subyek yang dipelajari, akan tetapi meliputi seluruh karakteristik atau sifat tertentu yang dimiliki oleh subyek maupun obyek tersebut (Sugiyono, 2017). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2022, sebanyak 225 perusahaan.

Penelitian ini hanya mengambil sebagian dari populasi, yaitu perusahaan yang mempunyai data mengenai profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, likuiditas, dan kebijakan dividen perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2022. Adapun kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Proses Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI selama periode 2019-2022	225
2	Perusahaan manufaktur yang menyetorkan laporan keuangan secara konsisten	172
3	Perusahaan manufaktur yang menggunakan mata uang rupiah	142
4	Perusahaan manufaktur yang membagikan dividen secara Konsisten	37
5	Total sampel perusahaan selama 4 tahun (37x4)	148

Sumber : Data diolah, 2024

Metode yang diterapkan untuk mengumpulkan data dalam penelitian ini adalah metode dokumenter, yang melibatkan pengumpulan data melalui studi catatan atau dokumen perusahaan (data sekunder), serta tinjauan pustaka dari berbagai sumber lain yang berkaitan dengan kebijakan dividen. Data sekunder ini mencakup informasi yang terdapat dalam laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2019-2022. Untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan dalam penelitian ini, digunakan analisis regresi berganda dengan bantuan perangkat lunak e-views, sebelum melanjutkan dengan analisis regresi moderat (*Moderate Regression Analysis*, MRA)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Berikut hasil uji statistik deskriptif:

Tabel 2. Hasil uji analisis statistik deskriptif

	KD	CR	ROA	AG
Mean	0.518439	3.200028	0.085218	29.33967
Maximum	5.385084	13.87037	0.363620	32.82638
Minimum	0.000000	0.655882	0.000112	26.81289
Std. Dev.	0.684766	2.544599	0.059535	1.522457

Sumber: Output e-views, data diolah 2024

Pada hasil uji statistik deskriptif dapat diketahui bahwa variasi data penelitian atas variabel kebijakan dividen yang kurang baik disebabkan nilai mean lebih dari nilai standar deviasi. Sedangkan untuk variabel CR, ROA dan SG memiliki nilai mean lebih dari standar deviasi yang menunjukkan variasi data yang baik. Pada tabel 2, terlihat bahwa nilai maksimum kebijakan dividen sebesar 5,385. Berikutnya CR nilai maksimum sebesar 13,87.

Hasil uji MRA

Pada hasil uji MRA data panel didapat hasil sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji MRA

Variable	Coefficient	t-Stat	Prob.
C	1.313196	0.585912	0.5590
ROA	-5.633090	-2.802949	0.0059
AG	-0.020594	-0.271485	0.7865
CR	-0.444795	-0.556909	0.5786
CRROA	1.963066	3.457338	0.0008
CRSG	0.012086	0.436369	0.6633

Sumber: output E-Views, data diolah 2024)

Pada tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai signifikan kurang dari (0.05) terdapat pada variabel ROA, sedangkan variabel interaksi likuiditas dan ROA. Sedangkan untuk variabel pertumbuhan perusahaan, interaksi likuiditas dan pertumbuhan perusahaan nilai signifikansi lebih dari (0.05).

Tabel 4. Hasil uji koefisien detrmnasi dan uji F

R-squared	0.141839
Adjusted R-squared	0.106377
F-statistic	3.999822
Prob(F-statistic)	0.002154

Pada tabel 4, dapat dijelaskan bahwa korelasi variabel profitabilitas, pertumbuhan perusahaan, dan likuiditas sebesar 10.637% pada keputusan dividen. Model regresi ini menunjukkan bahwa meskipun ada hubungan yang signifikan secara statistik (dari F-statistic), proporsi variasi yang dijelaskan oleh model masih rendah (R-squared yang rendah). Hal ini mungkin menunjukkan bahwa ada faktor lain yang belum dimasukkan ke dalam model atau bahwa hubungan antara variabel tidak kuat.

Pembahasan

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis (H1) dinyatakan ditolak. Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif dan signifikan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, yang berarti bahwa peningkatan profitabilitas perusahaan cenderung diikuti oleh penurunan dalam pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang lebih menguntungkan mungkin memilih untuk menginvestasikan kembali laba mereka ke dalam bisnis untuk mendukung pertumbuhan, daripada membagikannya sebagai dividen. Pengaruh negatif ini juga menunjukkan bahwa manajemen perusahaan mungkin lebih fokus pada reinvestasi untuk meningkatkan nilai

perusahaan di masa depan daripada memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham saat ini. Hasil penelitian sejalan dengan (Wulandari, 2023).

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen, hasil penelitian membuktikan bahwa hipotesis (H3) ditolak. Perusahaan yang lebih fokus pada profitabilitas mungkin lebih langsung mengalokasikan sumber daya mereka untuk pembagian dividen. Pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (*dividend payout ratio*) pada perusahaan manufaktur dikarenakan terdapat biaya tersendiri terkait penambahan aset pada perusahaan, sehingga tinggi maupun rendahnya pada tingkat pertumbuhan perusahaan tidak mempengaruhi tingkat kebijakan dividen (*dividend payout ratio*). Hasil penelitian ini sejalan dengan riset Elana Devi (2020) dan Sudaryono & Sunarto Sunarto (2024), yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut dapat diartikan bahwa Perusahaan mungkin memilih untuk menahan laba untuk reinvestasi atau untuk menghadapi ketidakpastian di masa depan, sehingga kebijakan dividen tidak selalu berbanding lurus dengan tingkat pertumbuhan.

Likuiditas sebagai moderasi profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Pada hasil penelitian, likuiditas dapat memoderasi pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, berarti hipotesis (H4) diterima. Hasil tersebut mengindikasikan likuiditas berperan penting dalam menentukan seberapa besar laba yang dihasilkan oleh perusahaan dapat dialokasikan untuk dividen. Penelitian ini mungkin menemukan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, meskipun profitabilitasnya bervariasi.

Likuiditas berfungsi sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen; ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi dan juga likuiditas yang memadai, mereka lebih cenderung untuk mendistribusikan dividen yang lebih besar. Sebaliknya, jika perusahaan memiliki profitabilitas yang baik tetapi likuiditas yang rendah, mereka mungkin terpaksa menahan dividen untuk menjaga arus kas dan memenuhi kewajiban jangka pendek. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak hanya penting untuk kesehatan finansial perusahaan, tetapi juga berperan sebagai penghubung yang memungkinkan profitabilitas untuk diterjemahkan menjadi kebijakan dividen yang lebih menguntungkan bagi pemegang saham, menciptakan keseimbangan antara kebutuhan untuk berinvestasi kembali dan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham.

Likuiditas sebagai moderasi pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Penelitian ini tidak dapat membuktikan variabel pertumbuhan perusahaan sebagai variabel moderating profitabilitas terhadap *tax avoidance*, sehingga hipotesis (H5) ditolak. Pertumbuhan perusahaan dapat meningkatkan potensi laba dan, secara teori, kemampuan untuk membagikan dividen, likuiditas tidak selalu berperan sebagai faktor penentu dalam keputusan tersebut. Penelitian ini mungkin menemukan bahwa perusahaan yang mengalami pertumbuhan yang pesat cenderung lebih memilih untuk menginvestasikan kembali laba mereka ke dalam ekspansi dan pengembangan daripada membagikannya sebagai dividen, terlepas dari tingkat likuiditas yang mereka miliki.

Dalam hasil penelitian, perusahaan mungkin memprioritaskan strategi pertumbuhan jangka panjang yang lebih agresif, yang dapat mengakibatkan keputusan untuk menahan dividen meskipun memiliki likuiditas yang cukup (Rahmayanti & Indiraswari, 2022). Selain itu, faktor eksternal seperti kondisi ekonomi, persaingan di industri, dan ekspektasi pemegang saham juga dapat mempengaruhi keputusan dividen, sehingga mengurangi peran likuiditas sebagai moderator. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa keputusan terkait kebijakan dividen lebih kompleks dan dipengaruhi oleh berbagai faktor strategis dan konteks, bukan hanya likuiditas sebagai variabel moderasi dari pertumbuhan perusahaan. Likuiditas tidak mempengaruhi pertumbuhan perusahaan

KESIMPULAN

Penelitian ini menegaskan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan secara signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, dengan mendukung hipotesis bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ini berarti semakin tinggi profitabilitas perusahaan, semakin rendah tingkat pembagian dividen. Namun, penelitian ini tidak menemukan bukti yang mendukung pengaruh likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, hasil penelitian juga menunjukkan bahwa likuiditas mampu memperkuat pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun tidak mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Temuan ini memberikan wawasan penting bagi pembuat kebijakan untuk merancang strategi yang lebih efektif dalam pembagian dividen, terutama dengan fokus pada perusahaan-perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi. Selain itu, penelitian ini membuka peluang bagi penelitian lanjutan untuk mengeksplorasi faktor-faktor lain yang mungkin mempengaruhi kebijakan, seperti kebijakan internal perusahaan, struktur manajemen, dan perbedaan regulasi pajak di berbagai negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Aditya, D., & Fitria, A. (2022). PENGARUH COLLATERALIZABLE ASSETS , LIKUIDITAS PROFITABILITAS DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 11(7), 1-21.
- Amelia, E., & Purnama, D. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Hutang Dan Kebijakan Dividen Terhadap Manajemen Laba. *Review of Applied Accounting Research (RAAR)*, 3(1), 100. <https://doi.org/10.30595/raar.v3i1.14326>
- Anila W, K. M., Inayati, T., & Fatimah, F. (2023). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening Sebelum dan Selama Covid-19. *Owner*, 7(3), 2234-2245. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1514>
- Annisa Azzah Ifafah, B. S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, 2(1), 53-61.
- Asiah, N., Widati, S., Nurjanah, R., & Yahya, A. (2022). Effect of Tax Avoidance, Sales Growth, and Asset Structure on Capital Structure. *Jurnal Manajemen Kewirausahaan*, 19(02), 123-134. <http://ejurnal.stieipwija.ac.id/index.php/jmkDOI:http://dx.doi.org/10.33370/jmk.v19i1.901>
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27-40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>

- Binekasri, R. (2022). *Masih Rugi Triliunan, Waskita Tak Bagikan Dividen*. CNBC Indonesia.
- 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>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (1 dan 2). Salemba Empat.
- Dadang Noefiansyah, F. I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8.
- Desi Trijayanti, H. S. (2019). *PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA* Heru Suprihhadi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Elana Devi, M. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Emida, P. C., & Budiarti, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow , Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Ilmu & Riset Manajemen* 8 No. 4, 8(April), 1-15.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K. H. (2019). Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Pertanian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Paradigma*, 20(02), 44-51.
- Fuadi, A., Debatara, T. V. S., & Hidayat, T. (2022). Pengaruh Inflasi, Kebijakan Dividen, Dan Total Asset Turnover Terhadap Keputusan Investasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 7(01), 40-59.
- Hasibuan, N., Handoko, B., Fahlevi, A., Medan, U. H., City, M., & Tax, R. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Dan Ilmu Manajemen (JASMIEN)*, 03(3), 166-181. <https://journal.cattleyadf.org/index.php/Jasmien/index>
- Hendra Sumarlin, E. al. (2020). Pengaruh Profitabilitas , Kepemilikan Manajerial , Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-. *Jurnal Ilmiah MEA (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 4(3), 527-546.
- Hidayat, T., Yahya, A., Hardiyanti, P., & Permatasari, M. D. (2022). Kebijakan Deviden dan Hutang Serta Keputusan Investasi Dalam Mempengaruhi Nilai Perusahaan (The Influence Of Divident Policies , Debt Policies , and Investment Decicions on Company Value) Abstrak. *Ekomabis: Jurnal Ekonomi Manajemen Bisnis*, 3(01), 57-68. <https://doi.org/https://doi.org/10.37366/ekomabis.v3i01.438>
- Hikmiyati, N. L., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(3), 376-391. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v2i3.486>
- Kasmir. (2019). *Analisa Laporan Keuangan* (1 Cetakan). Rajawali Pers.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap

- Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55.
<https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Manggala Poerba, R., Triana, L., & Desty Febrian, W. (2024). Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas Pada Pt Mulia Industrindo, Tbk Periode 2011-2022. *Jurnal NERACA PERADABAN*, 26(1), 26–31.
- Mulyanto, H., & Wulandari, A. (2019). *Penelitian: Metode dan Analisis*. CV Agung.
- Musthafa. (2017). *Manajemen Keuangan*. Andi Offset.
https://www.google.co.id/books/edition/Manajemen_Kuangan/4VJLDwAAQBAJ?hl=id&gbpv=1&dq=manajemen+keuangan&printsec=frontcover
- Ni Komang Mega Antari Dewi, N. K. M. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 359–377.
<https://doi.org/10.32795/hak.v2i2.1551>
- Nur Anisah, I. F. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Nur. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*, Vol 2 No 1, Januari-Juli 2019, 15(6), 53–61.
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, 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>
- Putu Sri Puspytha Ratnasari, N. K. P. (2019). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, TINGKAT PERTUMBUHAN PERUSAHAAN DAN LEVERAGE TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN. *E-Jurnal Manajemen*, 8(10), 6179–6198.
- Rahmayanti, N. P., & Indiraswari, S. D. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Solvabilitas, Dan Rasio Aktivitas Terhadap Pertumbuhan Perusahaan. *Al-KALAM JURNAL KOMUNIKASI, BISNIS DAN MANAJEMEN*, 9(1), 36. <https://doi.org/10.31602/al-kalam.v9i1.5525>
- Ramadhani, P. I. (2021). *Alasan PT Timah Tak Bagi Dividen 2020*. Liputan6.Com.
- Rosalita, D., & Suyatmin. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Return on Equity Terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(8), 6306–6323.
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i8.4510>
- Samrotun, Y. C. (2015). KEBIJAKAN DIVIDEN DAN FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHINYA. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Saragih, H. P. (2020). *Kecewa Tak Bagi Dividen, Saham Gudang Garam Rontok 5% Lebih*. CNBC Indonesia.
- Sari, E. S. (2014). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan DPR. *Ekombis Review*, 2(2), 231–242.
- Septiano, R., Maheltra, W. O., & Sari, L. (2022). Pengaruh Modal Kerja dan Likuiditas terhadap Profitailitas pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Farmasi Tahun 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen Terapan*, 3(4), 388–398.
<https://dinastirev.org/JIMT/article/view/956/601>
- Silaban, A., & Zalukhu, N. T. O. (2023). Empirical study of the effect of profitability and liquidity on dividend policy. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6, 2296–2300.
- Sudaryono, R. Y., & Sunarto Sunarto. (2024). *The effect of corporate governance and company growth levels on dividend policy (empirical study of listed manufacturing companies on the indonesian stock exchange 2018-2022)*. 7, 9673–9683.
- Sugiyono, P. D. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. CV. Alfabeta.

- Tandelilin, E. (2010). *Portofolio dan Investasi: Teori Implikasi*. Kanisius.
- Widati, S., Asiah, N., Kamela, H., & Hidayat, T. A. (2024). Effective Tax Rates: Firm Size, Leverage and Return on Assets. *International Journal of Asian Business and Management*, 3(2), 131–148. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v3i2.7664>
- 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>
- Yahya, A., Affandi, A., Herwani, A., Hermawan, A., & Suteja, J. (2024). Herding Behavior in the Sharia Capital Market on Investment Decisions. *Jrak*, 16(1), 107–118. <https://doi.org/10.23969/jrak.v16i1.12172>
- Yahya, A., & Hidayat, S. (2020). The Influence of Current Ratio, Total Debt to Total Assets, Total Assets Turn Over, and Return on Assets on Earnings Persistence in Automotive Companies. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 62–72. <https://doi.org/https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1>
- 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>