



Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar dalam *Indeks High Dividend 20*

Dian Sadidah*, Muhammad Iqbal Pribadi, Sri Wahyuni Jamal

Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks High Dividend 20. Variabel yang digunakan adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), profitabilitas dengan *Return on Assets* (ROA), dan likuiditas dengan *current ratio*. Penelitian kuantitatif ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan Indeks High Dividend 20 periode 2018-2023. Sebanyak 32 perusahaan dipilih dari 38 populasi menggunakan teknik *purposive sampling*, menghasilkan 192 data observasi. Analisis data meliputi statistik deskriptif, regresi data panel (menggunakan *Fixed Effect Model* berdasarkan Uji Chow dan Hausman), serta uji asumsi klasik yang diatasi dengan *robust estimation*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas keduanya berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Kesimpulannya, profitabilitas dan likuiditas adalah faktor penting yang secara positif dan signifikan memengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan di Indeks High Dividend 20, sejalan dengan teori sinyal dan *pecking order*.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas

DOI:

<https://doi.org/10.53697/emak.v6i3.2686>

*Correspondence: Dian Sadidah

Email: diansadidah2003@gmail.com

Received: 22-06-2025

Accepted: 25-06-2025

Published: 25-06-2025



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

Abstract: This study analyzes the influence of profitability and liquidity on dividend policy in companies listed on the High Dividend 20 Index. The variables used are dividend policy, measured by the Dividend Payout Ratio (DPR), profitability by Return on Assets (ROA), and liquidity by the Current Ratio (CR). This quantitative research utilizes secondary data from the financial statements of High Dividend 20 Index companies for the period 2018-2023. A sample of 32 companies was selected from a total population of 38 using purposive sampling, yielding 192 observations. Data analysis included descriptive statistics, panel data regression (using the Fixed Effect Model based on Chow and Hausman tests), and classical assumption tests addressed with robust estimation. The results indicate that both profitability (ROA) and liquidity (LQ) have a positive and significant effect on dividend policy (DPR). In conclusion, profitability and liquidity are crucial factors that positively and significantly influence dividend policy among companies listed on the High Dividend 20 Index, consistent with signaling and pecking order theories.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Liquidity

Pendahuluan

Kebijakan dividen merupakan aspek fundamental dalam pengelolaan keuangan yang melibatkan pengambilan keputusan terkait pendistribusian laba antara kepada pemegang saham atau reinvestasi untuk pengembangan perusahaan (Lamsah & Amrullah, 2024). Kebijakan dividen memiliki perbedaan pada setiap negara mulai dari faktor pertumbuhan ekonomi hingga keputusan investasi yang diambil oleh para investor (Jabbouri, 2016). Di Indonesia, Indeks High Dividend 20 melacak kinerja 20 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan tingkat imbal hasil dividen yang tinggi dan pembagian dividen teratur (Akbar *et al*, 2021). Dalam kebijakan dividen, terdapat dua rasio yang umum digunakan, yaitu *dividend yield ratio* dan *dividend payout ratio*. *Dividend yield ratio* adalah rasio yang menggambarkan perbandingan antara pembayaran dividen perusahaan dengan harga sahamnya. Investor dapat mengukur laba dividen mereka dalam kaitannya dengan harga saham menggunakan rasio ini (Rachmani & Santoso, 2018). Menurut Epaphra & Nyantori (2018), *dividend payout ratio* (DPR) menunjukkan persentase laba dari total pendapatan yang didistribusikan kepada para pemegang saham. DPR yang meningkat menunjukkan bahwa perusahaan mengalokasikan sebagian besar laba yang diperoleh untuk didistribusikan kepada investor, yang berarti dividen yang dibagikan semakin besar (Fitriyah, 2024). Kebijakan dividen dipengaruhi oleh beberapa aspek, yaitu tingkat stabilitas laba, ekspansi aset, kewajiban utang, likuiditas, dan profitabilitas (Sitorus *et al*, 2022).

Profitabilitas mencerminkan efisiensi operasional dan kemampuannya dalam menghasilkan laba. Ketersediaan laba yang dapat dipromosikan meningkat seiring dengan jumlah profitabilitas, karenanya tingkat profitabilitas yang lebih tinggi meningkatkan kemungkinan dividen bagi pemegang saham (Arifien & Nuswantara, 2016). Menurut Haryanto (2015), tingkat profitabilitas yang tinggi merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk mempertahankan keberlangsungan usahanya dalam jangka panjang. Profitabilitas di evaluasi dalam penelitian ini dengan menghitung laba atas aset atau *return on assets* (ROA). Menurut Syamsuddin *et al*, (2022), ROA mengukur profitabilitas perusahaan dengan membandingkan total aset dengan laba bersih setelah pajak. ROA yang lebih besar berarti perusahaan menghasilkan lebih banyak uang, yang berarti dapat membayar lebih banyak dividen kepada pemegang sahamnya (Erawati & Astuti, 2021). Menurut teori sinyal, perusahaan dengan laba yang stabil dapat menetapkan pembayaran dividen secara konsisten, mencerminkan kualitas keuntungan dan kinerja yang baik. Tingginya tingkat pengembalian investasi meningkatkan pembagian dividen, memberikan sinyal positif tentang kondisi perusahaan (Syamsuddin *et al*, 2022). Akan tetapi, menurut *pecking order theory*, bisnis yang berkembang pesat cenderung lebih mengandalkan sumber daya internal untuk mendorong perkembangan dan pertumbuhan mereka. Karena alasan ini, jenis bisnis ini sering memilih untuk tidak membayar dividen kepada pemegang saham mereka, tetapi menyimpan keuntungan yang mereka hasilkan (Aditya & Fitria, 2022).

Menurut Arifin & Asyik (2015), kata likuiditas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendeknya dengan menggunakan aset dan uang tunai yang ada. Tingkat likuiditas yang tinggi merupakan indikasi posisi keuangan jangka pendek yang kuat, karena menunjukkan bahwa organisasi memiliki aset lancar yang cukup

(Fitriyah, 2024). Sebelum menetapkan jumlah dividen yang akan dibagikan, likuiditas menjadi faktor penting yang harus dipertimbangkan karena berkaitan dengan aliran dana keluar (Daulay et al, 2023). Pengukuran likuiditas yang digunakan pada penelitian ini yaitu *Current Ratio* (CR). CR berfungsi sebagai alat ukur efektivitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya menggunakan aset lancar (Sembiring et al, 2022). Teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan lebih suka mengumpulkan uang dari dalam jajan mereka sendiri karena tingkat risiko yang rendah, didukung oleh taktik ini. Likuiditas yang tinggi menunjukkan kecukupan dana internal, sehingga perusahaan tidak perlu bergantung pada utang untuk operasionalnya dan kemampuan dalam membayar dividen lebih besar (Ardiani et al, 2021). Di sisi lain, menurut Astuti & Yadnya (2019), tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan laba perusahaan karena menandakan adanya sumber dana keuangan yang tidak produktif, sehingga jika laba menurun perusahaan cenderung mengurangi rasio pembayaran dividen.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arifien & Nuswantara (2016), Nur (2018), Reinaldo & Ardiansyah (2020), Syamsuddin et al. (2022) menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara profitabilitas dan kebijakan dividen. Namun, penelitian oleh Bawamenewi & Afriyeni (2019) yang menemukan bahwa profitabilitas dapat memengaruhi kebijakan dividen secara negatif. Lain halnya dengan penelitian oleh Fitriyah (2024), Sitorus et al, (2022), Suleiman & Loka (2022) menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, penelitian terdahulu oleh Aditya & Fitria (2022), Fitriyah (2024), Reinaldo & Ardiansyah (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, penelitian dari Cahyani & Badjra (2017) dan Sembiring et al. (2022) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang beragam dan tidak konsisten terkait pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu, penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar dalam Indeks High Dividend 20 dengan tujuan untuk mengkaji ulang pengaruh profitabilitas menggunakan *Return on Assets* (ROA), serta likuiditas menggunakan *Current Ratio* (CR) terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Metodologi

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan populasi sebanyak 38 perusahaan yang merupakan bagian dari Indeks High Dividend 20. Dengan teknik *purposive sampling*, didapatkan sampel sebanyak 32 perusahaan yang rutin membagikan dividen selama periode 2018 hingga 2023 dengan jumlah data penelitian 192. Data sekunder penelitian ini diambil dari laporan keuangan perusahaan dengan menggunakan teknik dokumentasi. Variabel dependen penelitian ini ialah kebijakan dividen dengan profitabilitas dan likuiditas sebagai variabel independennya. Ukuran yang dapat digunakan untuk mengevaluasi kebijakan dividen adalah rasio pembayaran dividen atau DPR. DPR suatu perusahaan menunjukkan persentase laba bersih yang digunakan untuk membayar dividen dan bukan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan (Rachmani & Santoso, 2018). Menurut Malik & Kodriyah (2021), DPR dapat dirumuskan:

$$DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Total Laba Bersih}} \times 100$$

Profitabilitas berfungsi sebagai tolok ukur efisiensi operasional perusahaan dan kemampuannya untuk menciptakan keuntungan (Arifien & Nuswantara, 2016). Untuk mengevaluasi profitabilitas, salah satu rasio yang dapat digunakan adalah *Return on Assets* (ROA). Adapun rumus ROA menurut Arifin & Asyik (2015), yaitu:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih (sesudah pajak)}}{\text{Total Aset}} \times 100$$

Ukuran likuiditas yang digunakan pada penelitian ini ialah *current ratio* (CR). CR adalah ukuran likuiditas perusahaan yang melihat aset lancarnya dibagi dengan kewajiban jangka pendeknya (Sembiring *et al.*, 2022). Rumus untuk menghitung CR yaitu:

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100$$

Penelitian ini akan melewati serangkaian analisis data, yaitu analisis deskriptif, regresi data panel, pengujian asumsi klasik, serta pengujian hipotesis. Analisis deskriptif meliputi penjelasan numerik, seperti distribusi frekuensi, nilai pusat, deviasi data, ukuran posisi, dan distribusi data, serta visualisasi data menggunakan grafik, tabel, atau diagram, sehingga memudahkan interpretasi dan pengambilan kesimpulan (Mercyana *et al.*, 2022). Regresi data panel merupakan perpaduan antara data deret waktu (*time series*) dan data *cross section*. Pemilihan model regresi yang paling cocok dengan sifat data akan ditentukan pada regresi data panel melalui Uji Chow dan Uji Hausman. Model regresi yang akan dipilih antara lain: *Common Effect Model* (CEM); *Fixed Effect Model* (FEM); *Random Effect Model* (REM).

Uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi merupakan komponen-komponen pengujian asumsi klasik. Analisis nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) merupakan salah satu metode yang dapat digunakan untuk mendeteksi multikolinearitas, seperti yang disebutkan oleh Rachmani & Santoso (2018). Model regresi dikatakan bebas dari heteroskedastisitas jika tingkat signifikansi melebihi 0,05, sedangkan jika nilai tersebut kurang dari 0,05 maka diindikasikan adanya heteroskedastisitas (Nurchaya *et al.*, 2024). Uji autokorelasi dilakukan guna mendeteksi adanya hubungan sistematis antar nilai residual yang diurutkan berdasarkan waktu atau ruang. Pengujian ini sangat relevan pada analisis data deret waktu, karena nilai observasi pada suatu periode dapat dipengaruhi oleh nilai pada periode sebelumnya (Sholihah *et al.*, 2023). Pada tahapan akhir, untuk penentuan signifikansi antar variabel digunakan uji z pada pengujian hipotesis.

Hasil dan Pembahasan

Dengan sampel sebanyak 32 perusahaan dalam periode 2018-2023, disajikan tabel hasil analisis statistik dekriptif sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

| Variabel | Obs | Mean | Standar Deviasi | Minimum | Maksimum |
|----------|-----|----------|-----------------|-----------|----------|
| DPR | 192 | 65.97669 | 53.05834 | 0 | 448.8884 |
| ROA | 192 | 9.923144 | 9.801814 | -13.81818 | 59.25829 |
| LQ | 192 | 201.7807 | 143.5802 | 18.21841 | 1276.858 |

Pada Tabel 1 memuat informasi mengenai statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian. Total terdapat 192 data perusahaan (Obs) yang diobservasi sebagai sampel penelitian. Pada tahun 2020, Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk dan Matahari Department Store Tbk mencatatkan nilai terendah sebesar 0% untuk variabel kebijakan dividen (DPR), sedangkan Indo Tambangraya Megah Tbk memperoleh nilai terbesar sebesar 448,88% pada tahun 2022. Variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 65,97% dan standar deviasi sebesar 53,05%. Pada tahun 2020, Matahari Department Store Tbk mencatatkan nilai terendah sebesar -13,81% untuk variabel profitabilitas (ROA), sedangkan pada tahun 2022, Baramulti Suksessarana Tbk mencatatkan nilai terbesar sebesar 59,25%. Dengan standar deviasi sebesar 9,8%, variabel ini memiliki nilai rata-rata sebesar 9,92%. Sarana Menara Nusantara Tbk memiliki kepemilikan variabel likuiditas (LQ) terendah pada tahun 2023 sebesar 18,21% dan Puradelta Lestari Tbk tertinggi pada tahun 2018 sebesar 1.276,85%. Variabel ini memiliki standar deviasi sebesar 143,58% dan nilai rata-rata sebesar 201,78%.

Untuk menganalisis data panel, terdapat tiga model regresi yang umum digunakan, yaitu: (i) Common Effect Model (CEM); (ii) Fixed Effect Model (FEM); dan (iii) Random Effect Model (REM). Setelah melalui serangkaian tahapan, ditetapkan bahwa FEM paling tepat digunakan untuk penelitian ini. Hasil dari beberapa pengujian asumsi klasik dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

| Variabel | VIF | 1/VIF |
|----------|------|-------|
| LQ | 1.04 | 0.96 |
| ROA | 1.04 | 0.96 |
| Mean VIF | 1.04 | |

Berdasarkan Tabel 3.4, nilai VIF untuk variabel likuiditas (LQ) dan profitabilitas (ROA) menunjukkan angka 1,04. Karena angka ini kurang dari 10, multikolinearitas tidak ditunjukkan. Lebih jauh, kedua variabel memiliki nilai toleransi (1/VIF) sebesar 0,96, yang lebih besar dari ambang batas 0,1. Berdasarkan temuan ini, model regresi yang diterapkan bebas dari masalah multikolinearitas. Sederhananya, variabel independen tidak menunjukkan hubungan yang signifikan.

Tabel 3. Uji Autokorelasi

| | |
|-----------|-------|
| Observasi | 192 |
| N(runs) | 65 |
| z | -4.63 |
| Prob > z | 0 |

Berdasarkan Tabel 3.6, nilai probabilitas mutlak dari statistik z (Prob > |z|) adalah 0. Karena nilai ini lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05, maka terdapat adanya gejala autokorelasi dalam model. Fakta bahwa nilai residu dari satu pengamatan terkait dengan nilai residu dari pengamatan sebelumnya ditunjukkan oleh hasil pengujian ini.

Tabel 4. Uji Hipotesis

| Variabel Terikat | Variabel Bebas | Coefficient | Standard Error | z | P > z |
|------------------|----------------|-------------|----------------|------|--------|
| DPR | ROA | 1.467459 | 0.2666118 | 5.50 | 0.000 |
| | LQ | 0.0825053 | 0.0306769 | 2.69 | 0.007 |
| | Konstanta | 32.76394 | 6.315555 | 5.19 | 0.000 |

Setelah menyelesaikan analisis deskriptif, analisis data panel, dan uji asumsi klasik, langkah berikutnya adalah pengujian hipotesis menggunakan uji z guna menjawab dugaan penelitian. Berikut adalah penjelasannya: (i) Merujuk pada Tabel 3.7 menunjukkan nilai signifikansi untuk profitabilitas (ROA) adalah 0,000, lebih kecil dari 0,05. Dengan koefisien 1,46, ini berarti profitabilitas yang diukur dengan ROA memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR). Dengan demikian, hipotesis 1 diterima; (ii) Berdasarkan pada Tabel 3.7, nilai signifikansi untuk likuiditas (LQ) adalah 0,007, juga di bawah dari 0,05. Dengan koefisien 0,08, hasil ini mengindikasikan bahwa likuiditas (LQ) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen yang diukur dengan DPR. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima.

Profitabilitas yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa kapasitas perusahaan untuk menghasilkan laba memiliki peran penting dalam menentukan keputusan distribusi laba. Dalam praktiknya, investor cenderung lebih percaya pada perusahaan yang menunjukkan return on assets (ROA) yang tinggi. Alasannya, ROA yang lebih besar berarti lebih banyak keuntungan yang dihasilkan, yang berarti perusahaan mampu membayar dividen kepada pemegang sahamnya (Erawati & Astuti, 2021). Oleh karena itu, perusahaan yang secara konsisten menghasilkan profitabilitas tinggi, lebih menarik bagi investor karena mereka dipandang memiliki potensi untuk memberikan hasil dividen yang lebih tinggi.

Hasil penelitian menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan cenderung mempertahankan kebijakan dividennya tetap konstan ketika menghasilkan laba besar, karena pasar menafsirkan hal ini sebagai indikator positif keberhasilan dan prospek masa depan perusahaan (Syamsuddin et al, 2022). Hasil ini juga sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Arifien & Nuswantara (2016), Nur (2018), Reinaldo & Ardiansyah

(2020), serta Syamsuddin et al, (2022). Namun, bertentangan dengan teori *pecking order* yang menyatakan hubungan negatif antara profitabilitas dan kebijakan dividen.

Pengujian hipotesis kedua mengindikasikan adanya pengaruh positif dan signifikan antara tingkat likuiditas perusahaan dan kebijakan dividen. Implikasi positif ini konsisten dengan teori *pecking order*, yang menyatakan bahwa perusahaan cenderung lebih mengandalkan sumber daya internal untuk memenuhi kewajiban keuangan ketika sumbernya berisiko rendah. Dengan kecukupan dana internal, perusahaan tidak perlu bergantung pada utang untuk operasionalnya dan kemampuan dalam membayar dividen lebih besar (Dianingsih et al, 2022).

Temuan penelitian ini terkait hubungan positif likuiditas terhadap kebijakan dividen sejalan dengan hasil studi yang dilakukan oleh Aditya & Fitria (2022), Fitriyah (2024), Reinaldo & Ardiansyah (2020). Akan tetapi, hasil ini bertentangan dengan pendapat oleh Astuti & Yadnya (2019), dimana tingkat likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan laba perusahaan karena menandakan adanya sumber dana keuangan yang tidak produktif, sehingga jika laba menurun perusahaan cenderung mengurangi rasio pembayaran dividen.

Simpulan

Tujuan penelitian ini adalah menganalisis bagaimana profitabilitas dan likuiditas memengaruhi kebijakan dividen di perusahaan-perusahaan yang tercatat dalam Indeks High Dividend 20. Dari analisis data pada bab sebelumnya, dapat disimpulkan hal-hal berikut: (i) Hasil pengujian mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini, yang diukur melalui ROA, mengindikasikan bahwa perusahaan yang sangat menguntungkan cenderung mampu mendistribusikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Tingkat profitabilitas yang tinggi merefleksikan efisiensi operasional dan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi. Kondisi semacam ini mengirimkan sinyal kuat kepada pasar mengenai kesehatan finansial perusahaan, sehingga menarik minat calon investor. Temuan ini juga selaras dengan teori sinyal, yang berpendapat bahwa laba tinggi berfungsi sebagai indikator kualitas kinerja perusahaan, mendorong manajemen untuk menerapkan kebijakan dividen yang konsisten. (ii) Hasil pengujian memperlihatkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Temuan ini, yang diukur dengan *current ratio* mengindikasikan bahwa perusahaan dengan banyak uang tunai dapat dengan mudah membayar tagihan mereka dalam waktu dekat dan masih memiliki cukup uang tersisa untuk membayar dividen kepada pemiliknya. Likuiditas yang tinggi mencerminkan posisi keuangan jangka pendek yang stabil, memberikan rasa yakin kepada investor bahwa pendanaan operasional perusahaan tidak akan mengganggu pembagian dividen. Teori *pecking order*, yang mendukung temuan ini, menyatakan bahwa ketika membuat pilihan keuangan, seperti aturan pembagian dividen, perusahaan lebih suka menggunakan dana internal daripada investor luar.

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.
- Akbar, M., Mulyantini, S., & Siswantini, T. (2021). Analisa Kebijakan Dividen pada Perusahaan Index High Dividen 20 di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Korelasi*, 2(1), 155–172.
- Ardiani, M., Prihatni, R., & Handarini, D. (2021). Faktor - faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 2(1), 52–72. <https://doi.org/10.21009/japa.0201.04>
- Arifien, D. N., & Nuswantara, D. A. (2016). Penerapan Teknik Analisis Rasio Keuangan sebagai Alat Untuk Mengevaluasi Kinerja Keuangan Perusahaan Tambang yang Tercatat di BEI (Periode 2009-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen*, 4, 194–205. Retrieved from <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/jurnalfasosa/article/view/3783%0Ahttps://journal.pancabudi.ac.id/index.php/jurnalfasosa/article/download/3783/3499>
- Arifin, S., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potensial dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*, 4(2), 1–17. Retrieved from www.idx.co.id,
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275–3302. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i05.p25>
- 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). <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Cahyani, N. L. A. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 6(10), 5262–5286.
- Daulay, A. K., Br Bukit, R., & Erwin, K. (2023). Analysis of Factors Affecting Dividend Policy with Firm Size as a Moderating Variable in the Consumer Goods Company Listed on Indonesia Stock Exchange. *International Journal of Research and Review*, 10(1), 88–100. <https://doi.org/10.52403/ijrr.20230111>
- Dianingsih, T., Subakir, & Fauziyah. (2022). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Sustainability Business Research*, 3(2), 251–261. <https://doi.org/https://doi.org/10.36456/jsbr.v3i2.5632>
- Epaphra, M., & Nyantori, S. N. (2018). Analysis of The Determinants of Dividend Policy: Evidence From Manufacturing Companies in Tanzania. *Corporate Governance and Organizational Behavior Review*, 2(1), 18–30. https://doi.org/10.22495/cgobr_v2_i1_p2
- Erawati, T., & Astuti, D. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variable Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 12(2), 46–63.

- Fitriyah, B. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 421–436.
- Haryanto, S. (s). (2015). Determinan Capital Buffer : Kajian Empirik Industri Perbankan Nasional. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 11, 108–123. <https://doi.org/https://doi.org/10.21067/jem.v11i2.872>
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence from MENA Stock Markets. *International Business and Finance*, 37, 283–298.
- Lamsah, & Amrullah, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Dampaknya terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Jasa Sektor Property, Real Estate dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(2), 210–223.
- Malik, A., & Kodriyah. (2021). Dividen Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.30656/Jak.V8i2.5522>
- Mercyana, C., Hamida, & Kurnianti, D. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Jurnal Bisnis, Manajemen, Dan Keuangan*, 3(1), 101–113. <https://doi.org/https://doi.org/10.21009/jbmk.0301.08>
- Nur, T. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size sebagai Pemoderasi (pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Esensi*, 21(2), 1–15.
- Nurchahya, W. A., Arisanti, N. P., & Hanandhika, A. N. (2024). Penerapan Uji Asumsi Klasik untuk Mendeteksi Kesalahan pada Data sebagai Upaya Menghindari Pelanggaran pada Asumsi Klasik. *Jurnal Ilmiah Multidisiplin*, 1(12), 472–481. <https://doi.org/https://doi.org/10.5281/zenodo.104492725>
- Rachmani, S., & Santoso, B. H. (2018). Analisis Pengaruh Dividend Yield dan Dividend Payout Ratio terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(6), 1–17.
- Reinaldo, J., & Ardiansyah. (2020). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dengan Resiko Bisnis sebagai Moderasi. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2(1), 10–20.
- Sembiring, S., Sinaga, R. V., & Lase, B. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 141–155. <https://doi.org/https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1763>
- Sholihah, S. M., Aditiya, N. Y., Evani, E. S., & Maghfiroh, S. (2023). Konsep Uji Asumsi Klasik pada Regresi Linier Berganda. *Jurnal Riset Akuntansi Soedirman*, 2(2), 102–110.
- Sitorus, P. R., Sitorus, J. S., & Siahaan, A. M. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar di BEI. *Akuntansi Prima*, 4(2), 1–17. <https://doi.org/10.34012/japri.v4i2.2946>

-
- Suleiman, R. S., & Loka, R. F. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 65–76. <https://doi.org/https://doi.org/10.54783/jin.v4i1.520>
- Syamsuddin, R., Bachri, S., & Haedar. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Jurnal Manajemen Riset Inovasi*, 1(3), 160–173. <https://doi.org/10.55606/mri.v1i3.1294>