

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman

Sherly¹, Mayangsari Edastami²
Universitas Esa Unggul, Indonesia
olivesherly@gmail.com

Submitted: 13th May 2024 | **Edited:** 08th August 2024 | **Issued:** 01st September 2024

Cited on: Sherly, S., & Edastami, M. (2024). Pengaruh Tingkat Pertumbuhan, Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Makanan dan Minuman. *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Humanis*, 4(3), 951-966.

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the influence of certain key variables Growth rate, profitability, Leverage, and company size on dividend policy. The investigation endeavors to determine the extent to which these variables affect the aforementioned policy. Employed in this analysis are four independent variables: Growth rate, indicated by Growth; profitability, indicated by Return on Asset (ROA); Leverage, indicated by Debt to Equity Ratio (DER); and company size, indicated by FirmSize. The focus of this research is the dividend policy, represented here by the Dividend Payout Ratio (DPR) as the dependent variable. In the food and beverage sector, 96 companies were initially considered; however, only 18 of these met the requisite criteria with a total of 90 data samples eligible for analysis. Consequently, from the 480 data samples originally gathered, only 90 were suitable for further examination. It was concluded that the influence of the Growth rate on the dividend policy is both minimal and adverse. The effect of profitability on the dividend policy has similarly been identified as both slight and negative. In contrast, the research established that Leverage and company size both have a substantial and positive impact on the dividend policy. This study furnishes empirical evidence indicating that financial ratios, when contemplated by companies, facilitate the implementation of dividend policies internally.

Keywords: Growth Rate, Profitability, Leverage, Company Size, Dividend Policy

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen mengendalikan jumlah profit yang dialokasikan untuk para pemegang saham sebagai dividen serta jumlah yang ditahan untuk reinvestasi atau pengembangan perusahaan. Para pemegang saham atau investor tidak memandang pendapatan dividen sebagai motivasi utama dalam berinvestasi di pasar modal (Husain et al., 2020) . Dalam konteks pembagian dividen, beberapa kebijakan dividen telah diterapkan oleh perusahaan. Kebijakan dividen yang stabil merupakan salah satu kebijakan yang biasa diadopsi, ditandai dengan proses aplikasinya yang sederhana dan bertujuan untuk memberikan distribusi dividen yang teratur dan dapat diprediksi oleh para pemegang saham secara tahunan. Hal ini secara umum dianggap sebagai sesuatu yang diharapkan oleh sebagian besar investor. Selain itu, terdapat pula kebijakan dividen konstan, di mana perusahaan secara rutin mendistribusikan sebuah persentase dari keuntungan tahunannya sebagai dividen. Terakhir, kebijakan dividen residual memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan kelebihan pendapatannya untuk

dividen, setelah pendanaan untuk investasi telah terpenuhi. Penurunan dan kenaikan laba memberi pengaruh langsung terhadap tingkat dividen yang diterima oleh investor. Jika terjadi peningkatan pada laba, dividen yang lebih besar akan diberikan kepada investor, sedangkan penurunan laba menyebabkan penerimaan dividen yang lebih kecil. Hasil penelitian mengindikasikan bahwa inkonsistensi kebijakan dividen ditemukan pada beberapa perusahaan besar, yang menjadi motivasi utama dalam pelaksanaan penelitian ini. Sebagai contoh, pada tahun 2019, PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) telah mengalokasikan 5% dari laba bersihnya untuk dividen, namun alokasi tersebut dikurangi menjadi 3% pada tahun berikutnya, yaitu 2020.

Penelitian yang telah dilakukan sebelumnya mengungkapkan bahwa terdapat beragam variabel yang berpotensi mempengaruhi kebijakan dividen. Diperlukan dana yang lebih besar untuk membiayai pertumbuhan perusahaan yang tinggi, yang mengakibatkan sebagian besar pendapatan ditahan oleh perusahaan. Akibatnya, terjadi penurunan jumlah dividen yang dibayarkan (Wiyono & Rana, 2024) mengemukakan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen itu signifikan.

Menurut (Nainggolan & Wahyudi, 2023), profitabilitas merupakan alat ukur yang mendasar dalam mengevaluasi kemampuan sebuah organisasi dalam menciptakan keuntungan serta efektivitas dari operasionalnya. (Kasmir, 2019) menyatakan bahwa kebijakan pembayaran dividen dalam suatu perusahaan seringkali dipengaruhi oleh faktor profitabilitas, yang menjadi penentu utama dalam penetapan tingkat dividen yang akan dibagikan. Pengaruh langsung diberikan oleh tingkat laba yang diperoleh perusahaan terhadap jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Dengan demikian, laba yang lebih tinggi memungkinkan peningkatan jumlah dividen yang dibagikan.

Penggunaan Leverage bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang melampaui biaya aset dan dana yang digunakan. Sebagai akibatnya, tingkat profitabilitas diharapkan meningkat. Namun, jika profitabilitas perusahaan lebih rendah dari pada biaya tetapnya, maka keuntungan yang diraih oleh pemegang saham akan mengalami penurunan (Agustina & Andayani, 2016).

Ditunjukkan dalam penelitian ini bahwa kemampuan perusahaan berukuran besar untuk mendistribusikan dividen lebih tinggi kepada pemegang saham ditentukan oleh total penjualan mereka. Kebijakan dividen yang lebih tinggi terkait erat dengan ukuran perusahaan. Peningkatan profitabilitas perusahaan tercermin melalui pertumbuhan dalam penjualan. Dalam industri yang akumulasi ekuitasnya tinggi, tanggung jawab untuk memberikan dividen kepada pemegang saham menjadi lebih signifikan seiring dengan peningkatan profitabilitas. Kebijakan dividen cenderung menunjukkan peningkatan yang proporsional terhadap tingkat pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan (Indrati & Amelia, 2022).

Menurut hasil temuan, keperluan dana untuk ekspansi bertambah sejalan dengan meningkatnya ukuran perusahaan yang dalam fase pertumbuhan. Hal ini mengakibatkan perusahaan lebih memilih untuk menahan profit dan tidak mengalokasikan dividen. (Wiyono & Rana, 2024) mengemukakan bahwa pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen bersifat positif. Namun, (Ratnasari & Purnawati, 2019) menyatakan bahwa ada pengaruh negatif dari pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. Telah diungkapkan dalam penelitian sebelumnya bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan. Sejalan dengan itu, peningkatan profitabilitas diketahui menyebabkan kenaikan pada jumlah dividen yang dibayarkan, sebagaimana dilaporkan oleh (Angelia & Toni, 2020). Dalam kajian yang dijalankan oleh Akhmadi et al., (2021), ditemukan bahwa faktor profitabilitas tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Kesimpulan ini muncul akibat adanya kebijakan lain yang mendominasi dalam penetapan rasio dividen, yang tidak mengindahkan kapasitas profit yang bisa dihasilkan oleh perusahaan. Di sisi lain, laba ditahan berperan sebagai pertimbangan utama dalam penyesuaian rasio dividen, baik itu peningkatan maupun penurunan. Indrati & Amelia, (2022) telah mengidentifikasi bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi secara signifikan oleh Leverage. Menurut definisi yang disampaikan oleh (Angelia & Toni, 2020), Leverage merupakan proporsi penggunaan hutang dalam memenuhi kewajiban perusahaan. Dengan Leverage yang tinggi, risiko investasi perusahaan juga meningkat, sehingga perusahaan cenderung memprioritaskan pembayaran hutang dibandingkan dengan pengeluaran lain.

Pada dasarnya, ukuran suatu bisnis menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu bisnis. Studi yang dilakukan oleh Benyadi & Andrianantenaina, (2022) menemukan bahwa kebijakan dividen dapat diperbaiki dengan meningkatkan ukuran perusahaan. Menurut penelitian lain, perusahaan besar lebih mudah menarik investor untuk membagikan dividen karena memiliki aset yang banyak. Oleh karena itu, ukuran perusahaan tidak memengaruhi kebijakan dividen (Pattiruhu & Paais, 2020). Sebaliknya, mereka lebih memperhatikan faktor lain yang dianggap lebih penting.

LANDASAN TEORI

Teori Residual Dividen

Dikemukakan oleh (Keown et al., 2019), Teori Dividen Residual menyatakan bahwa dividen yang diterima oleh pemegang saham adalah jumlah yang tersisa setelah perusahaan memanfaatkan dana internal yang terkumpul untuk mendanai investasi yang memberikan keuntungan selama periode tersebut. Pembayaran dividen merupakan residu setelah pendanaan untuk semua investasi menguntungkan telah dilaksanakan. Kebijakan dividen residual, jika diterapkan, akan menimbulkan variasi yang signifikan dalam

pembayaran dividen. Pembayaran dividen terjadi hanya ketika perusahaan tidak memiliki banyak usulan investasi (H. Febriyanto et al., 2023). Karena perusahaan dapat memperkirakan pendapatan dan investasi di masa depan, pendekatan residual mudah diterapkan untuk bisnis yang memiliki penghasilan yang stabil.

Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan sebuah perusahaan mencerminkan kapasitasnya dalam memelihara kedudukannya di sektor ekonomi dan secara lebih luas, dalam lingkup aktivitas industri. Indikator finansial seperti kenaikan aset total, volume penjualan, dan laba bersih sering kali menggambarkan eskalasi dalam aktivitas bisnis (Kasmir, 2019). Menurut Fahmi, (2018) kemampuan suatu perusahaan untuk berkembang menjadi lebih besar ditunjukkan oleh tingkat pertumbuhannya. Jumlah dana yang diperlukan untuk memperluas bisnis meningkat seiring dengan pertumbuhannya yang cepat. Untuk perusahaan yang sudah mapan, nilai tingkat pertumbuhan yang baik biasanya berkisar antara 5 hingga 10%, yang mengacu pada peningkatan tahunan dalam metrik keuangan utama seperti pendapatan, laba, atau total aset.

Profitabilitas

Profitabilitas diindikasikan sebagai ukuran efisiensi operasional suatu perusahaan atau entitas bisnis dalam menghasilkan keuntungan, yang memperhitungkan unsur pendapatan, aset, dan ekuitas. Indikator ini sangat vital untuk mengukur kemampuan bersaing dan keberhasilan sebuah perusahaan. Dampak dari rasio profitabilitas terhadap performa keuangan adalah signifikan, menggambarkan sejauh mana efektivitas dan efisiensi sebuah koperasi dalam memanfaatkan aset sebagai modal guna menghasilkan laba (Kinasih D & Kamaluddin N, 2022). Dalam literatur yang dihasilkan oleh Prihadi, (2019), disampaikan bahwa persistensi tingkat profitabilitas dijadikan patokan untuk menilai kemampuan sebuah perusahaan dalam mempertahankan keberadaannya di ranah bisnis. Dikatakan bahwa investor menilai tingkat profitabilitas perusahaan sebanding dengan tingkat risiko yang mereka hadapi dari investasi yang dilakukan. Sebuah nilai ROA antara 0,5 hingga 1 mengindikasikan bahwa penggunaan aset berlangsung dengan efisien. Akan tetapi, penilaian ini harus dipertimbangkan bersamaan dengan evaluasi terhadap performa keseluruhan perusahaan dan standar yang berlaku di industri terkait. (Sukamulja, 2019).

Leverage

Dalam keuangan, Leverage mengacu pada penggunaan pinjaman atau utang untuk meningkatkan keuntungan investasi (H. Febriyanto et al., 2023). Menurut Nugroho, (2020) Leverage adalah representasi dari jumlah modal pinjaman yang digunakan oleh sebuah perusahaan untuk menjalankan operasinya. Dikatakan oleh (Husnan & Pudjiastuti, 2019) bahwa perusahaan yang mempunyai Leverage tinggi cenderung

mengadopsi kebijakan dividen yang konservatif guna memenuhi kewajiban hutang mereka karena lebih rentan dari segi finansial. Nilai DER ini juga menunjukkan manajemen keuangan yang bijaksana dengan risiko yang moderat. Perusahaan dalam industri yang pertumbuhannya stabil dan membutuhkan modal untuk ekspansi akan sangat cocok dengan nilai ini. Sementara nilai DER tinggi yaitu $>1,5$ menunjukkan bahwa perusahaan lebih agresif dalam menggunakan utangnya, yang dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan. Ini juga dapat menyebabkan masalah likuiditas dan kesulitan mendapatkan pembiayaan tambahan (Sukamulja, 2019).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menjadi salah satu determinan yang mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari total aset yang dimilikinya (Effendi & Ulhag, 2021). Dalam kontras, kesulitan sering kali dihadapi oleh perusahaan yang berukuran lebih kecil dan yang baru berdiri saat mencoba memasuki pasar modal, yang disebabkan oleh keterbatasan dalam mendapatkan modal dan pinjaman dari pasar tersebut. Hal ini berdampak pada kemampuan mereka untuk membiayai operasional, sehingga seringkali keuntungan yang diperoleh ditahan untuk keperluan pembiayaan internal. Akibat dari kondisi tersebut, pembayaran dividen kepada pemegang saham seringkali berkurang. Nilai ukuran perusahaan tersebut bergantung pada posisi dan tujuan perusahaan dalam industri. Nilai $<0,25$ menunjukkan bahwa perusahaan dianggap kecil dibandingkan dengan pesaingnya di industri, yang mungkin terjadi pada perusahaan dengan pangsa pasar yang lebih kecil. Terdapat indikasi bahwa perusahaan yang mencatatkan nilai antara 0,25 hingga 0,50 memiliki kedudukan yang stabil dalam pasar, walaupun tidak mendominasi secara keseluruhan. Sebaliknya, nilai yang melebihi 0,50 menyiratkan bahwa perusahaan tersebut menduduki posisi yang lebih tinggi dalam pangsa pasar.

Kebijakan Dividen

Untuk meningkatkan keuntungan pemilik saham, kebijakan dividen dirancang dengan tujuan utama menetapkan jumlah dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham, seperti yang dijelaskan oleh (H. Febriyanto et al., 2023). Tujuan utama dari kebijakan tersebut adalah untuk meningkatkan keuntungan bagi pemilik saham. Pengaruh ukuran dividen yang diberikan terhadap laba ditahan adalah signifikan, dimana laba ditahan akan berkurang seiring dengan peningkatan jumlah dividen yang dibayarkan, dan begitu pula sebaliknya (Sudana, 2019). Hal ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen mempengaruhi sumber dana internal perusahaan melalui pengaturan besar kecilnya dividen yang dibagikan (Darmawan, 2018). Dalam praktik yang dianggap sebagai standar, kisaran rasio pembayaran dividen antara 0,30 sampai 0,60 seringkali menunjukkan keseimbangan yang ideal antara profitabilitas dan pertumbuhan yang

diberikan kepada pemegang saham. Perbedaan nilai distribusi dividen yang ideal tergantung pada jenis usaha dan preferensi dari investor. Perusahaan sering kali menahan sebagian besar keuntungannya untuk keperluan reinvestasi, dengan rasio pembagian dividen antara 0 hingga 0,30. Kebijakan ini umum dilaksanakan oleh perusahaan yang berada pada tahap pertumbuhan awal. Oleh karena perusahaan mengalokasikan sebagian dari keuntungan yang diperoleh sebagai dividen, sisanya disimpan untuk reinvestasi.

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen

Kenaikan aset perusahaan, yang merupakan indikator dari pertumbuhan, telah dicatat dalam penelitian oleh (Ramandini & Yuyetta, 2019). Kebijakan dividen perusahaan tersebut juga terpengaruh oleh tingkat pertumbuhannya. Dengan bertambahnya ukuran dan profitabilitas perusahaan, manajemen cenderung mengalokasikan sebagian kecil dari profit untuk pembagian dividen kepada pemegang saham. Adanya preferensi manajer untuk menggunakan keuntungan yang telah diperoleh demi pendanaan kegiatan operasional serta pengembangan masa depan perusahaan menjadi penyebab utama hal ini (Brigham & Houston, 2019). Tinjauan yang dilakukan oleh (Wiyono & Rana, 2023) dan (Nurfadillah et al., 2019), mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh positif dari pertumbuhan perusahaan terhadap rasio pembayaran dividen, yang sangat berhubungan dengan variabel tingkat pertumbuhan perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas dianggap sebagai kapasitas sebuah perusahaan dalam menciptakan keuntungan menggunakan aset keseluruhan, omzet, serta modal yang dimiliki. Investor yang fokus pada investasi jangka panjang memiliki ketertarikan yang besar terhadap tipe profitabilitas ini karena mereka memfokuskan pada keuntungan nyata yang diperoleh melalui kebijakan dividen perusahaan (Riskiya & Edastami, 2023). Budiarmo, (2017) mengemukakan bahwa profitabilitas merupakan faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Izdihar et al., (2020) suatu indikasi kinerja yang memuaskan dari suatu perusahaan tercermin pada tingkat profitabilitas yang tinggi yang diamati pada tahun 2020. Hal ini juga tercermin dari kebijakan dividen yang mengalami peningkatan. Riset yang dilakukan oleh (Winata & Rasyid, 2019), serta (Lihu & Tuli, 2023), dan juga (Angelia & Toni, 2020), mendukung bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas. Kebijakan dividen yang lebih besar disebabkan oleh pertumbuhan profitabilitas ini, yang pada gilirannya menunjukkan kesempatan yang lebih menjanjikan bagi masa depan perusahaan tersebut. Adapun dividen yang diterima akan cenderung lebih tinggi jika perusahaan menunjukkan tingkat pertumbuhan yang baik.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Dalam rangka mengevaluasi total modal pinjaman yang digunakan oleh perusahaan dalam operasi bisnisnya secara keseluruhan, studi ini menerapkan metode Rasio Utang

terhadap Ekuitas (Debt to Equity Ratio, DER) (Monika & Sudjarni, 2018). Leverage merupakan indikator yang mencerminkan ukuran tersebut. Menurut teori residual, perusahaan akan memprioritaskan pembayaran hutang terlebih dahulu daripada mempertimbangkan kebutuhan investasi dan ketersediaan dana setelah pembayaran hutang (N. L. P. S. U. Dewi & Sudiarta, 2019). Kajian yang dilakukan oleh Pattiruhu & Paais, (2020) serta Indrati & Amelia, (2022) menunjukkan kesesuaian hasil, di mana Leverage memiliki pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Bahkan, peningkatan utang dapat memperbaiki kemampuan pembayaran dividen jika utang tersebut disertai dengan kenaikan laba perusahaan (Syarifudin, 2021).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan menunjukkan apakah perusahaan tersebut besar atau kecil. Perusahaan yang berukuran lebih besar memiliki kemudahan akses ke pasar modal dan sumber daya aliran dana yang lebih melimpah. Ini memudahkan penambahan dana bagi bisnis untuk memberikan dividen kepada pemegang saham (D. M. Dewi, 2016). Teori residual menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan yang lebih besar cenderung memiliki dana lebih melimpah yang dapat digunakan untuk mendanai berbagai proyek investasi sebelum memutuskan untuk membayar dividen (Sudana, 2019). Hasil penelitian yang dipublikasikan oleh Benyadi & Andrianantenaina, (2022), Pratiwi & Purwaningsih, (2022), dan Sari, (2018), disimpulkan bahwa semakin besar ukuran suatu perusahaan, tingkat dividen yang diberikan juga akan semakin meningkat.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengevaluasi dampak dari variabel-variabel seperti tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Leverage, dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen dalam industri makanan dan minuman, melalui pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, tingkat pertumbuhan diukur melalui peningkatan total penjualan, yang dihitung dengan mengurangi total penjualan tahun sebelumnya dari total penjualan saat ini, kemudian dibagi dengan total penjualan saat ini (Harahap, 2015). Dalam penelitian ini, ukuran profitabilitas dianalisis dengan memanfaatkan metode Return on Asset (ROA). Menurut (Sujarweni, 2019), ROA diartikan sebagai rasio yang membandingkan laba bersih dengan total penjualan. Studi ini juga menilai Leverage perusahaan melalui penggunaan rasio Debt to Equity (DER), yang, sebagaimana diuraikan oleh (Sukamulja, 2019), merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Untuk menaksir ukuran perusahaan, digunakan logaritma natural dari total penjualan, sesuai dengan yang dijelaskan dalam karya (Yuliana, 2006). Dalam penelitian ini, rasio kebijakan dividen, sebagai variabel dependen, ditentukan dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). Nilai dividen setiap saham relatif terhadap laba per saham

dihitung melalui metode ini, sebagaimana telah dijelaskan oleh (Brigham & Houston, 2019).

Penelitian ini mengkaji pengaruh dari Leverage, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen pada tingkat profitabilitas perusahaan yang beroperasi dalam sektor makanan dan minuman dan tercatat di Bursa Efek Indonesia. Selama periode dari tahun 2019 sampai 2023, perusahaan-perusahaan ini dikenal karena telah melaksanakan pembayaran dividen secara berurutan dan memiliki laporan keuangan yang bisa diakses dengan mudah dan dilaporkan secara rutin. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik purposive sampling untuk mengambil sampel. Dalam penelitian yang dilakukan, dipilih 18 dari 96 perusahaan makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk dijadikan sampel. Kriteria ini menjadi syarat fundamental yang digunakan dalam penelitian. Oleh karena itu, data yang dianalisis berasal dari 90 sampel yang mencakup periode lima tahun sebagai bagian dari penelitian ini.

Analisis dalam penelitian ini dilakukan melalui aplikasi SPSS dengan menerapkan regresi linier berganda, yang diawali dengan pemeriksaan prasyarat berupa asumsi klasik. Asumsi-asumsi tersebut termasuk pemeriksaan normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Tiga metode telah diterapkan untuk menguji hipotesis dalam studi ini, yang terdiri dari uji signifikansi simultan (F), uji signifikansi parsial (T), dan analisis dengan menggunakan regresi linier berganda. Hipotesis yang diuji dalam studi ini berjumlah empat.

HASIL PENELITIAN

Uji Statistik Deskriptif

Hasil olah data diketahui bahwa PT. Tigaraksa Satria Tbk mencatat nilai tertinggi pada variabel tingkat pertumbuhan dengan Growth sebesar 0.097041 pada tahun 2021. Namun, pada tahun 2022, perusahaan tersebut mencatat tingkat pertumbuhan terendah dengan angka mencapai -8,48315. Secara umum, ditemukan bahwa nilai rata-rata dari variabel tingkat pertumbuhan pada sampel yang diambil adalah -0,0687022, dengan deviasi standar sebesar 1,00227543, menandakan adanya penurunan yang dialami oleh perusahaan terpilih.

Pada periode 2020, PT. Dharma Satya Nusantara Tbk mencatat angka tertinggi untuk variabel profitabilitas dengan nilai ROA sebesar 7.11513, sementara PT. Wilmar Cahaya Indonesia Tbk mencatat nilai terendah pada angka 0,00005. Nilai profitabilitas perusahaan yang mencapai 0,2428368 menunjukkan potensi mencapai keuntungan yang signifikan bila dibandingkan dengan pendapatan, aset, atau ekuitasnya. Keadaan tersebut dicerminkan oleh standar deviasi sebesar 0,82786325, yang menandakan kinerja keuangan yang memuaskan dan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam

menciptakan keuntungan yang signifikan.

Data yang diperoleh menunjukkan bahwa PT. Dharma Satya Nusantara Tbk mencatatkan angka Leverage tertinggi pada tahun 2023 sebesar 8,19499, sementara PT. Mayora Indah Tbk mencatatkan angka terendah sebesar 0,07533 pada tahun 2021. Rata-rata dari variabel Leverage adalah 1,1093428, dengan penyimpangan standar sebesar 1,13843273. Penelitian ini menunjukkan bahwa subjek, yaitu perusahaan-perusahaan, telah memanfaatkan Leverage untuk mencari peluang dalam meningkatkan tingkat pertumbuhan mereka sambil berupaya mengurangi risiko keuangan secara simultan.

Dalam tahun 2021, PT. Mayora Indah Tbk mencatatkan nilai tertinggi sebesar 30,80366 untuk variabel ukuran perusahaan yang dihitung berdasarkan FZ, sedangkan PT. Budi Starch & Sweetener Tbk menunjukkan nilai terendah sebesar 14,90172 pada tahun 2020. Rata-rata nilai variabel ukuran perusahaan berada pada angka 21,9265118, dengan variasi yang ditunjukkan oleh standar deviasi sebesar 5.70711046. Secara umum, variabel ukuran perusahaan tercatat memiliki fluktuasi nilai selama periode yang diteliti. Fakta tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan dalam sampel ini berukuran lebih kecil jika dibandingkan dengan para kompetitor mereka di industri yang sama. Keadaan ini sering terlihat pada bisnis yang memiliki pangsa pasar yang lebih terbatas.

Dalam rentang waktu yang telah ditetapkan, PT. Tunas Baru Lampung Tbk mencatat nilai tertinggi kebijakan dividen, yakni 201,48847 pada 2019, sementara PT. Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk mencatat nilai terendah kebijakan dividen sebesar 0,00026 pada 2023. Rata-rata nilai kebijakan dividen yang dicatat adalah 4,9575129, dengan deviasi standar sebesar 29,38388980. Kondisi ini mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan yang membayar dividen melebihi tingkat profitabilitas yang mereka capai. Hal tersebut menimbulkan kekhawatiran bahwa beberapa perusahaan mungkin terpaksa menggunakan Leverage atau cadangan kas untuk memenuhi pembayaran dividen tersebut.

Uji Normalitas

Hasil uji Kolmogorov Smirnov diketahui nilai Asymp. Sig (2-tailed) yang didapatkan kurang dari 0,05 maka terindikasi data tidak normal. Untuk mendukung analisis lebih lanjut, dilakukan penyaringan pada data dengan mengeliminasi outlier, sehingga jumlah sampel yang digunakan tereduksi menjadi 70 dari data sebelumnya 90. Pemeriksaan normalitas yang kedua ini menggunakan metode Monte Carlo. Dalam penelitian ini, disimpulkan bahwa distribusi data telah memenuhi syarat normalitas yang diperlukan, terbukti dari nilai Signifikansi (2-tailed) yang tercatat sebesar 0,074. Nilai ini, yang melampaui ambang batas signifikansi sebesar 0,05, menandakan bahwa distribusi data dianggap normal.

Uji Regresi Linear Berganda

Terdapat persamaan regresi yang ditemukan melalui uji regresi linear berganda yang dijabarkan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 0,038 - 0,060\text{Growth} - 0,009\text{ROA} + 0,089\text{DER} + 0,013\text{FZ} + e$$

Dalam penelitian ini, nilai konstanta yang dicapai adalah -0,085, yang menandakan bahwa tanpa adanya pengaruh dari variabel Growth, ROA, DER, dan FZ, nilai DPR akan mencapai 0,038. Koefisien untuk variabel tingkat pertumbuhan, yaitu Growth, ditemukan sebesar -0,060, yang menunjukkan adanya pengaruh negatif dari tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Selanjutnya, jika variabel independen lain seperti ROA, DER, dan FZ dianggap tidak berubah atau tetap, maka akan terlihat bahwa dengan setiap peningkatan satu satuan dalam DPR, akan terjadi pengurangan sebesar -0,060 satuan pada DPR. Dari hasil analisis tersebut, koefisien untuk ROA yang bernilai -0,009 menunjukkan bahwa ada dampak negatif dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Ini mengindikasikan bahwa, dengan asumsi tidak terjadi perubahan pada variabel independen lain seperti Growth, DER, dan FZ, peningkatan satu unit pada DPR akan menyebabkan penurunan DPR sebesar -0,009 unit. Ditemukan pula bahwa koefisien untuk DER sebesar 0,089, menandakan adanya korelasi positif antara Leverage dan kebijakan dividen. Dapat dilihat bahwa apabila variabel independen lain seperti Pertumbuhan, ROA, dan Leverage tidak mengalami modifikasi atau keadaannya konstan, peningkatan satu unit pada DPR akan menghasilkan penambahan pada DPR sebesar 0,089 unit. Selanjutnya, koefisien regresi untuk Leverage yang tercatat sebesar 0,013, menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memberikan kontribusi positif terhadap kebijakan dividen. Jika tidak ada perubahan pada variabel independen lain seperti Pertumbuhan, ROA, dan Leverage, maka peningkatan satu unit pada DPR akan meningkatkan DPR sebesar 0,013 unit.

Uji Koefisien Determinasi

Penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa variabel seperti tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Leverage, dan ukuran perusahaan memiliki kontribusi signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan analisis ini, diketahui bahwa empat variabel tersebut menyumbangkan 42,3% dari pengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan nilai Adjusted R Square yang dicatat adalah 0,423. Sisanya, yaitu 57,7% dari pengaruh, disumbangkan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi yang diaplikasikan.

Uji Statistik F (Simultan)

Dalam penelitian ini, dianalisis dampak variabel independen terhadap variabel dependen melalui penerapan Uji F. Hasil analisis Anova menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001, yang berada di bawah ambang batas yang ditetapkan sebesar 0,05. Ini

mengindikasikan bahwa tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Leverage, serta ukuran perusahaan secara kolektif mempengaruhi kebijakan dividen.

Uji Statistik T (Parsial)

Analisis statistik menunjukkan bahwa hanya variabel independen dengan nilai t-hitung yang melampaui nilai t-tabel dan tingkat signifikansi kurang dari 0,05 yang dapat memengaruhi variabel dependen secara signifikan. Dalam penelitian ini, variabel tingkat pertumbuhan dan profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai t-hitung masing-masing -0,206 dan -0,179 serta tingkat signifikansi masing-masing 0,837 dan 0,859, yang melebihi ambang batas 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan dan profitabilitas tidak memiliki dampak yang berarti terhadap kebijakan dividen.

Sebaliknya, variabel Leverage dan ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Leverage, yang diukur melalui DER, menunjukkan pengaruh positif dengan nilai t-hitung 2,095 dan tingkat signifikansi 0,040, sedangkan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh positif dengan nilai t-hitung 2,001 dan tingkat signifikansi 0,041. Kedua variabel ini melampaui nilai t-tabel dan berada di bawah ambang batas 0,05, menegaskan bahwa keduanya memberikan pengaruh yang berarti terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Diskusi

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen

Dalam kurun waktu 2019 hingga 2023, terbukti bahwa pertumbuhan yang terjadi pada perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, tidak memberikan dampak signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam hal ini, ditemukan bahwa pertumbuhan tersebut tidak berdampak besar pada profitabilitas atau kebijakan dividen perusahaan. Pertumbuhan aset yang terjadi sering kali memerlukan penambahan modal, yang pada gilirannya mengurangi jumlah dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Penahanan aset dalam jumlah yang lebih besar oleh perusahaan seringkali diperlukan untuk mendukung operasi sehari-hari dan pembangunan jangka panjang perusahaan. Dana yang diperlukan oleh perusahaan yang sedang berkembang meningkat secara signifikan untuk mendukung operasional keseluruhan. Hal ini mengakibatkan perusahaan lebih sering memilih untuk mempertahankan keuntungan sebagai tambahan modal internal, yang bisa diperoleh dengan biaya yang lebih rendah. Karena kebutuhan yang besar akan dana untuk prospek masa depan, perusahaan yang mengalami pertumbuhan cepat umumnya memutuskan untuk mengalokasikan sumber daya mereka ke investasi ketimbang distribusi dividen. Penelitian yang dilaksanakan menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi menyebabkan laba yang lebih besar untuk dialokasikan sebagai laba ditahan, yang selanjutnya mendukung pertumbuhan serta

pengembangan bisnis perusahaan untuk masa yang akan datang. Akibatnya, ukuran laba yang dibagikan dalam bentuk dividen menjadi relatif lebih rendah. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sudaryono & Sunarto, (2024) serta (Septirini et al., 2021), menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan dapat dipengaruhi oleh Leverage dan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tersebut.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Selama rentang waktu tahun 2019 sampai 2023, hasil investigasi yang dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan di sektor makanan dan minuman yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa tidak ada hubungan signifikan antara tingkat profitabilitas dan kebijakan dividen. Meskipun perusahaan menghasilkan keuntungan dari operasi yang mereka jalankan, dana tersebut tidak secara otomatis disisihkan untuk dividen, terutama pada saat perusahaan memprioritaskan rencana investasi untuk pengembangan aset di masa mendatang. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Ramadhan et al., (2024), ditemukan bahwa tingkat pembagian dividen perusahaan tidak dipengaruhi secara signifikan oleh tingkat profitabilitas, sebagaimana diukur oleh Return on Asset. Hal ini mengindikasikan bahwa profitabilitas yang lebih tinggi pada sebuah perusahaan tidak selalu berujung pada kebijakan pembagian dividen yang lebih besar. Ditemukan bahwa keputusan mengenai pembayaran dividen dibuat selama Rapat Umum Pemegang Saham, meskipun profitabilitas perusahaan tersebut fluktuatif, mengalami pertumbuhan ataupun penurunan. Penelitian ini menunjukkan bahwa tidak seluruh perusahaan yang memperoleh keuntungan dari kegiatan operasionalnya akan mendistribusikan keuntungan tersebut dalam bentuk dividen, khususnya apabila perusahaan berencana untuk berinvestasi di masa mendatang. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang telah dilaksanakan oleh (Nainggolan & Wahyudi, 2023) .

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Dibuktikan bahwa kebijakan dividen perusahaan dipengaruhi oleh Leverage dengan cara yang positif dan signifikan. Pada periode 2019 sampai 2023, hasil penelitian mengindikasikan bahwa di sektor makanan dan minuman yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, terdapat pengaruh dari Leverage terhadap kebijakan dividen secara parsial. Disebutkan bahwa utang yang dipegang oleh perusahaan-perusahaan ini tidak menghambat kegiatan pembayaran dividen mereka. Justru, terdapat peningkatan dalam kemampuan membayar dividen apabila perusahaan mengalami kenaikan laba bersamaan dengan penambahan utang (Syarifudin, 2021). Penelitian yang dilaksanakan oleh Hidayat et al., (2022) mendapati bahwa kebijakan Leverage memiliki pengaruh positif terhadap tingkat pembayaran dividen perusahaan. Kebijakan Leverage, jika diimplementasikan dengan strategis dan efektif oleh perusahaan, dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas. Oleh karena itu, hal ini memungkinkan perusahaan untuk

melakukan distribusi dividen kepada para pemegang sahamnya. Hal ini mengindikasikan bahwa kebijakan terkait Leverage memberikan informasi kepada pemegang saham atau investor tentang peluang menerima dividen yang diharapkan. Hasil dari perhitungan Leverage, yang dilakukan dengan cara membandingkan kewajiban dengan ekuitas, mengindikasikan bahwa modal atau ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan lebih dominan dibandingkan dengan kewajiban yang harus dipenuhi. Hal ini memberi tanda bahwa modal atau ekuitas yang tersedia di dalam perusahaan mencukupi untuk mengatasi kewajiban baik yang berjangka panjang maupun pendek, serta mencakup kemampuan dalam distribusi dividen kepada para investor (Raspati & Welas, 2021). Penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa keterkaitan antara tingkat utang perusahaan dengan pembagian dividen adalah signifikan, mengingat sumber dana yang dipergunakan perusahaan seringkali berasal dari utang. Konsekuensinya, perusahaan dengan utang yang lebih besar memiliki kecenderungan untuk meningkatkan kelancaran dalam operasi dan investasi serta efektivitas dalam pembayaran dividen. Temuan ini memiliki kesesuaian dengan hasil kajian yang diungkapkan oleh (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Penelitian yang dilakukan oleh (Pratiwi & Purwaningsih, 2022), dan (Benyadi & Andrianantenaina, 2022) telah menunjukkan bahwa pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen cukup signifikan dan bersifat positif. Diketahui bahwa perusahaan dengan skala yang lebih luas seringkali mendapat kemudahan dalam mengakses sumber daya pasar modal. Hal ini disebabkan oleh peningkatan ukuran perusahaan yang mengakibatkan pertambahan jumlah dana yang diperoleh, yang selanjutnya berkontribusi pada peningkatan profitabilitas perusahaan tersebut. Dengan demikian, perusahaan tersebut memiliki kapabilitas untuk mendistribusikan dividen dalam jumlah yang lebih substansial. Oleh sebab itu, pertumbuhan dalam ukuran perusahaan memiliki korelasi langsung dengan peningkatan laba, yang akhirnya memengaruhi kebijakan dividen mereka secara positif. Diketahui bahwa perusahaan yang memiliki ukuran lebih luas seringkali mengalokasikan dividen yang lebih tinggi. Tindakan ini bertujuan untuk memelihara reputasi yang menguntungkan di hadapan para investor, baik yang baru maupun yang telah lama bergabung, sehingga pada akhirnya mendorong peningkatan keinginan mereka untuk menanamkan modal di perusahaan tersebut.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian ini, faktor-faktor seperti tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Leverage, dan ukuran perusahaan terbukti memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan-perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini mengungkap bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan cenderung memiliki dampak negatif terhadap kebijakan dividen, karena perusahaan lebih memprioritaskan alokasi keuntungan untuk ekspansi dan operasional ketimbang distribusi dividen. Sementara itu, profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan keuntungan tinggi tidak selalu memilih untuk membagikan dividen, melainkan lebih fokus pada investasi jangka panjang.

Di sisi lain, Leverage memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen, dimana perusahaan yang mampu mengelola utang dengan baik dapat meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya membagikan dividen kepada pemegang saham. Selain itu, ukuran perusahaan terbukti memiliki kontribusi positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen; semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi tingkat pembayaran dividen yang dilakukan. Temuan ini menunjukkan bahwa pertumbuhan ukuran perusahaan secara langsung mempengaruhi peningkatan profitabilitas melalui kebijakan dividen yang lebih tinggi.

Penelitian ini mencakup variabel-variabel yang terbatas pada tingkat pertumbuhan, profitabilitas, Leverage, dan ukuran perusahaan dengan periode studi dari tahun 2019 hingga 2023. Hasil penelitian ini menjelaskan 42,3% dari variasi yang teramati, sementara sisa variasi tidak dapat dijelaskan oleh variabel-variabel yang dianalisis. Oleh karena itu, perusahaan perlu terus memperhatikan rasio keuangan untuk memfasilitasi pertumbuhan dan menarik investor, termasuk dengan mempertimbangkan kebijakan dividen sebagai bagian dari strategi pengembangan mereka.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., & Andayani. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 5(10).
- Akhmadi, A., Nurohman, N., & Robiyanto, R. (2021). *The Mediating Role Of Debt And Dividend Policy On The Effect Profitability Toward Stock Price*. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 22(1). <https://doi.org/10.9744/jmk.22.1.1-10>
- Angelia, N., & Toni, N. (2020). *The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017*. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2). <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.918>
- Benyadi, F. C., & Andrianantenaina, H. (2022). *Profitability, Liquidity, Leverage and Firm Size on Dividend Payment*. *Persepektif Akuntansi*, 3(2), 155–166.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management Cengage Learning*. In *The Journal of Finance* (Vol. 34, Issue 5).
- Budiarso, N. S. (2017). *Profitability Of Dividend Payers*. *Accountability*, 6(2).
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. UIN Sultan Kalijaga Yogyakarta.
- Dewi, D. M. (2016). Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Bisnis Dan*

- Ekonomi (JBE)*, 23(1).
- Dewi, N. L. P. S. U., & Sudiartha, I. G. M. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan *Food And Beverage*. *E-Jurnal Manajemen*, 8(2), 7892–7921.
- Effendi, E., & Ulhag, R. D. (2021). *Pengaruh Audit Tenur, Reputasi Auditor, Ukuran Perusahaan dan Komite Audit* (Abdul (ed.); 1st ed.). Penerbit Adab.
- Fahmi, I. (2018). *Analisis Kinerja Keuangan*. Alfabeta.
- Febriyanto, H., Suhendra, A., & Lestari, P. P. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (Hasanuddin (ed.); 1st ed.). Litrus.
- Harahap, S. S. (2015). Analisis Kritis atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. Jakarta: Rajawali Pers.*, 7(2).
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913.
- Husain, T., Sarwani, Sunardi, N., & Lisdawati. (2020). *Firm's Value Prediction Based on Profitability Ratios and Dividend Policy*. *Finance & Economics Review*, 2(2).
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2019). *Manajemen Keuangan* (A. Cauty (ed.); 3rd ed., Vol. 1). Universitas Terbuka.
- Indrati, M., & Amelia, K. (2022). *The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on the Company's Dividend Policy*. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3).
- Izdihar, S., Suhendro, S., & Fajri, R. N. (2020). Pengaruh Profitabilitas, *Lagged Dividend*, *Size*, dan *Leverage* pada Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Universitas Batanghari Jambi*, 20(2).
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Keown, A. J., Martin, J. D., & Petty, J. W. (2019). *Foundations of Finance Ninth edition* (9th ed.). Pearson.
- Kinasih D, & Kamaluddin N. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Koperasi Primkopal Lanal Tegal. *Review of Applied Accounting Research*, 2(1).
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250–260.
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2018). Pengaruh Likuiditas, Proffitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 905–932.
- Nainggolan, T., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020). *Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 3(1). <https://doi.org/10.51903/jupea.v3i1.574>
- Nugroho, A. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuditas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) (. *Doctoral Dissertation, Skripsi*.
- Nurfadillah, M., Kamaratih, D., & Hamka. (2019). Analisis pengaruh *current ratio*, *Return on Assets*, *debt equity ratio* dan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ekonomi Dan Manajemen*, 13(1), 1–16.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). *Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy*. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42.
- Pratiwi, N. P., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen . *Jurnal Multidisplin Ilmu*, 1(6), 971–981.
- Prihadi, T. (2019). Analisis Laporan Keuangan Konsep & Aplikasi (I. Febriyanto & Fajarianto (eds.)). Gramedia Pustaka Utama.
- Ramadhan, I., Salsabila, F. Z., Natalia, G. R., Santoso, M. G. S., & Hernindya, S. (2024). Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Preferen Dan Saham Biasa Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT. FKS Food Sejahtera Tbk. *Journal of International Multidisciplinary*

- Research*, 2, 180–189.
- Ramandini, R., & Yuyetta, E. N. A. (2019). Analisis Pengaruh *Corporate Governance*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kekuatan Pasar Terhadap Kebijakan Dividen Di Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 8(2).
- Raspati, M. W., & Welas, W. (2021). Pengaruh *Return on Assets*, *Current Ratio*, *Debt To Equity Ratio* Dan *Dividend Payout Ratio* Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016 – 2019). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1). <https://doi.org/10.36080/jak.v10i1.1429>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10).
- Riskiyya, H., & Edastami, M. S. (2023). *The Effect of Cash Turnover, Receivables Turnover on Profitability with Liquidity as Intervening Variables*. *Judicious*, 4(1), 133–141.
- Sari, W. R. (2018). *Dividend Policy of Indonesian State-Owned Enterprises*. *Telaah Bisnis*, 18(1). <https://doi.org/10.35917/tb.v18i1.92>
- Septirini, V., Mardani, R. M., & Saraswati, E. (2021). Pengaruh *Leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi empiris pada perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 10(5), 92–107.
- Sudana, I. M. (2019). Manajemen Keuangan Teori dan Praktik (1st ed.). *Airlangga University Press*.
- Sudaryono, R. Y., & Sunarto, S. (2024). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(4), 9673–9683.
- Sujarweni, V. W. (2019). Analisis Laporan Keuangan : Teori, Aplikasi dan Hasil Penelitian. Pustaka Baru Press.
- Sukamulja, S. (2019). Analisis Laporan Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan Investasi (J. Deviyanti (ed.); 1st ed.). Penerbit Andi.
- Syarifudin, A. (2021). Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan *Return Saham* Dengan *Intervening Asset Growth* Pada Perusahaan *Go Public* Di BEI Periode 2011-2019. *JABE (Journal of Applied Business and Economic)*, 8(1).
- Winata, S., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, *Growth*, Dan *Stock Price* Terhadap *Dividend Policy*. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 1(4).
- Wiyono, G., & Rana, O. Y. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Tahun 2018-2021. *Reslaj : Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(3). <https://doi.org/10.47467/reslaj.v6i3.5027>
- Wiyono, G., & Rana, O. Y. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2018-2021. *Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 6(3), 1302–1312.
- Yuliana, E. (2006). *Interdependensi Antara Kebijakan Dividend Payout Ratio, Financial Leverage, Dan Kebijakan Investasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Universitas Islam Indonesia.