Manajerial:
Jurnal Manajemen dan Sistem Informasi
Journal homepage: https://ejournal.upi.edu/index.php/manajerial

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclical*

Anjelina Magdalena Simamora, Hartono*

Universitas Widya Dharma Pontianak, Pontianak, Indonesia
Correspondence: E-mail: anjelina.m.sm123@gmail.com

ABSTRACT

The capital market serves as a vital source of corporate financing and investment opportunities for the public. This study aims to examine the extent to which profitability, liquidity, and leverage influence dividend policy. All consumer non-cyclical companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020–2024 constituted the research population. Employing a quantitative approach with secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange and a purposive sampling technique, a total of 155 data observations were analyzed. The analytical procedures encompassed descriptive statistical tests, classical assumption tests, and multiple linear regression analysis using IBM SPSS Statistics 26 to examine the proposed hypotheses. The findings indicate that profitability, liquidity, and leverage simultaneously explain a significant variation in dividend policy. Specifically, profitability exerts a significant positive effect on dividend policy, liquidity demonstrates a significant negative effect on dividend policy, and leverage does not exert a significant effect on dividend policy. These findings lend support to signaling theory in explaining the influence of profitability on dividend policy, and to pecking order theory in addressing the effect of liquidity on dividend policy.

© 2026 Universitas Pendidikan Indonesia (UPI)

ARTICLE INFO

Article History:
Submitted/Received 19 Apr 2026
First Revised 23 May 2026
Accepted 03 Jun 2026
First Available online 20 Jun 2026
Publication Date 20 Jun 2026

Keywords:
Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend Policy

1. PENDAHULUAN

Pasar modal menjadi sumber krusial pembiayaan perusahaan dan peluang investasi bagi masyarakat. Investasi di pasar modal pada dasarnya didorong oleh harapan investor untuk meraih imbal hasil, salah satunya dalam bentuk dividen. Bagi investor, kebijakan ini menjadi daya tarik tersendiri, melampaui sekadar harapan atas kenaikan harga saham (Primadyan & Dewi, 2023)

Perusahaan sektor *consumer non-cyclical* berperan penting dalam memenuhi kebutuhan utama masyarakat, mulai dari makanan, minuman, rokok, hingga produk rumah tangga dan kebutuhan pokok lainnya. Permintaan terhadap produk-produk ini tetap stabil, bahkan ketika ekonomi sedang bergejolak. Stabilitas inilah yang membuat sektor ini begitu diminati oleh para investor, terutama mereka yang mengincar pembagian dividen secara konsisten. Berbagai dinamika ekonomi terjadi di Indonesia dalam beberapa tahun terakhir, seperti kenaikan inflasi dan peningkatan BI Rate dari 3,5% pada tahun 2022 menjadi 6,25% pada tahun 2024 (Bank Indonesia, 2024). Langkah ini diambil untuk merespons tekanan inflasi dan ketidakpastian ekonomi global yang turut meningkatkan biaya pinjaman perusahaan. Situasi ini menimbulkan kebimbangan terhadap performa perusahaan, salah satunya adalah berkurangnya kesempatan untuk menaikkan pendapatan perusahaan yang akhirnya pada akhirnya memengaruhi besaran dividen yang bisa dinikmati pemegang saham (Nurhamdi, 2020). Selain itu, perubahan pola konsumsi masyarakat dan tingginya biaya operasional turut memengaruhi margin keuntungan perusahaan *consumer non-cyclical*. Kondisi tersebut menyebabkan perusahaan tidak selalu mampu mempertahankan pembagian dividen yang stabil kepada para pemilik saham. Manajemen perlu menetapkan kebijakan dividen yang tepat dengan mempertimbangkan berbagai aspek keuangan perusahaan, antara lain laba yang dihasilkan sebagai indikator kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan, ketersediaan kas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi pembayaran dividen, serta tingkat utang yang mengilustrasikan sejauh mana perusahaan menerapkan pembiayaan dari pinjaman pada struktur modalnya (Brigham & Houston, 2019).

Hal ini dapat dilihat pada PT Austindo Nusantara Jaya Tbk (ANJT). Dari hasil Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) tahun 2025, perusahaan memilih tidak membagikan dividen tahun buku 2024 meskipun berhasil mencatat peningkatan laba bersih yang signifikan sebesar US$9,2 juta, naik 106,7% dari laba bersih tahun 2023 sebesar US$4,4 juta. Perusahaan menggunakan seluruh laba untuk memperkuat modal kerja perusahaan (IDN Financials, 2025). Sebaliknya, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) pada tahun 2024 mencatat laba bersih sebesar Rp3,36 triliun. Nilai tersebut mengalami penurunan dibanding tahun 2023 sebesar Rp4,80 triliun dan tahun 2021 sebesar Rp5,75 triliun. Penurunan laba tersebut menunjukkan adanya tekanan terhadap profitabilitas perusahaan dalam beberapa tahun terakhir. Perusahaan tetap membagikan dividen sebesar Rp3,35 triliun atau sekitar 99,7% dari laba bersih tahun berjalan (Kontan, 2025). Fenomena pada ANJT dan UNVR menunjukkan bahwa keputusan pembagian dividen merupakan hasil pertimbangan berbagai faktor, bukan hanya kondisi profitabilitas perusahaan.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

Berdasarkan penelitian sebelumnya tentang bagaimana profitabilitas, likuiditas, dan leverage memengaruhi kebijakan dividen, terdapat beberapa celah yang belum sepenuhnya dijawab oleh temuan yang ada. Pada variabel profitabilitas, Damayanti & Sucipto (2022) mengatakan bahwasanya profitabilitas berdampak positif signifikan pada kebijakan dividen, sedangkan Cahyono & Asandimitra (2021) serta Maharani & Terzaghi (2022) menemukan sebaliknya, bahwasanya profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen. Pada variabel likuiditas, Hermanto & Fitriati (2022) mengindikasikan bahwa likuiditas memiliki dampak positif pada kebijakan dividen. Sementara itu, Prayitno & Sapari (2021) serta Putri et al. (2022) mengatakan bahwasanya likuiditas tidak berdampak signifikan. Pada variabel *leverage*, Pattiruhu & Paais (2020) serta Miswanto et al. (2022) mengemukakan bahwa leverage memengaruhi secara negatif kebijakan dividen; sebaliknya, Firnanda & Jati (2022) menampilkan bahwa *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan teori dan *research gap* di atas yang memperlihatkan adanya ketidakkonsistenan hasil pada penelitian terdahulu, maka kajian ini dilakukan guna menelaah kembali dampak pengaruh profitabilitas, likuiditas, serta *leverage* pada kebijakan dividen khususnya pada perusahaan sektor *consumer non-cyclical* periode 2020–2024. Tujuan dari kajian ini adalah untuk menganalisis pengaruh profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan leverage (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR).

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1. *Signaling Theory*

Signaling Theory memaparkan cara perusahaan memberitahu investor soal keadaan perusahaan. Perusahaan yang bagus akan sengaja memberi sinyal ke pasar, agar pasar bisa membedakan mana perusahaan berkualitas baik serta mana yang buruk (Spence, 2002). Teori ini membantu menjelaskan alasan perusahaan menyampaikan informasi kepada pasar modal, terutama dalam kaitannya dengan bagaimana perusahaan mengomunikasikan kondisi keuangan mereka kepada investor melalui kebijakan dividen. Pihak manajemen dipandang mempunyai jalur lebih lengkap terkait situasi terkini dan peluang pertumbuhan perusahaan dibandingkan investor, sehingga berbagai keputusan keuangan sering digunakan sebagai media komunikasi strategis kepada pasar. Konsistensi dalam pembayaran dividen mencerminkan kekuatan arus kas perusahaan dan menandakan masa depan pertumbuhan yang menjanjikan.

2.2. *Pecking Order Theory*

Myers & Majluf (1984) melalui *Pecking Order Theory* menjelaskan bagaimana perusahaan menyusun prioritas dalam mencari dana, selalu mengutamakan sumber internal sebelum melirik pendanaan eksternal. Jika laba ditahan belum cukup, utang menjadi pilihan berikutnya, dan penerbitan saham baru adalah langkah terakhir. Dengan menerapkan teori ini, perusahaan mampu memangkas biaya transaksi sekaligus menghindari masalah seleksi advers yang kerap muncul saat menerbitkan ekuitas. Teori ini menilai dana internal sebagai pilihan paling efisien karena mampu menekan biaya informasi asimetris dan meminimalkan risiko penurunan nilai perusahaan akibat pendanaan eksternal. Perusahaan lebih suka menahan kas dan laba ditahan untuk mendukung operasional dan memperluas investasi, alih-alih segera membagikannya sebagai dividen kepada para pemegang saham

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

(Abdullazade, 2019). Teori ini menyoroti bahwa tingginya likuiditas perusahaan tidak selalu lebih banyak dalam pembagian dividen. Besarnya aset lancar sering kali menunjukkan bahwa perusahaan berupaya menjaga kelincahan finansial dan kesiapan menghadapi keperluan dana nantinya. Perusahaan cenderung memilih untuk menyimpan dana internal daripada membagikan laba dalam bentuk dividen yang besar.

2.3. Kebijakan Dividen

Dividen adalah salah satu bentuk pengembalian investasi kepada pemegang saham yang menjadi tanda penting untuk menilai kesehatan finansial dan performa perusahaan. Dividen itu sendiri merupakan distribusi laba ditahan perusahaan yang disetujui oleh Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kebijakan dividen adalah keputusan penting perusahaan dalam menentukan apakah laba akan dibagikan kepada investor berupa dividen ataupun ditahan guna mendukung kebutuhan dan investasi di masa mendatang (Shomansurova, 2021). Kebijakan dividen bukan sekadar keputusan keuangan, melainkan strategi penting yang menentukan seberapa besar laba akan dinikmati pemilik perusahaan (Sumardi & Suharyono, 2020). Kebijakan ini menggambarkan upaya perusahaan dalam menjaga keseimbangan dengan harapan pemegang saham untuk memperoleh dividen serta kebutuhan perusahaan pada mempertahankan dana internal guna mendukung pertumbuhan serta ekspansi usaha. Kebijakan dividen memengaruhi struktur modal, tingkat pertumbuhan, dan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan. Tingkat dividen yang dibayarkan mencerminkan kebijakan manajemen dalam mengalokasikan laba bersih antara distribusi kepada pemegang saham dan reinvestasi. Investor biasanya ingin pembagian dividen yang cukup stabil. Stabilnya dividen bisa membuat investor lebih percaya pada perusahaan. Ini juga mengurangi keraguan investor saat menaruh dana mereka di perusahaan tersebut (Tanjung et al., 2022).

2.4. Profitabilitas

Profitabilitas mengindikasikan efektivitas perusahaan guna memperoleh laba dari setiap aktivitas operasional yang dijalankannya. Profitabilitas adalah menilai sejauh mana perusahaan bisa memperoleh laba (Kasmir, 2018). Tingginya profitabilitas perusahaan menunjukkan besarnya potensi untuk mendistribusikan dividen setelah mendukung aktivitas usaha, investasi, dan pembayaran dividen. Profitabilitas juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola aset dan sumber daya agar bisa meraih laba sebesar-besarnya. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, hal ini dapat membatasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen dan mungkin menimbulkan kekhawatiran di kalangan investor. Hal ini selaras dengan kajian Damayanti & Sucipto (2022) dan Gumelar et al. (2024) yang mengindikasikan bahwasanya profitabilitas memengaruhi secara positif kebijakan dividen. Sebagaimana penjelasan yang telah dipaparkan, hipotesis kajian yang dikemukakan ialah:

H_1: "Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen"

2.5. Likuiditas

Kemampuan perusahaan menyediakan dana guna melunasi kewajiban yang harus segera dibayar merupakan cerminan dari likuiditas (Marliani et al., 2023). Tingginya likuiditas perusahaan mencerminkan kualitasnya dalam menyanggupi kewajiban jangka pendek

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

termasuk membayar dividen, sebaliknya likuiditas rendah menghambat pembayaran dividen karena prioritas kebutuhan operasional. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas yang sehat dapat ikut serta memelihara stabilitas dividen, yang pada gilirannya mengurangi ketidakpastian bagi investor dalam berinvestasi dan para kreditor lebih percaya. Penelitian Hermanto & Fitriati (2022) dan Erfandi et al. (2024) mengindikasikan bahwasanya likuiditas berdampak positif pada kebijakan dividen. Sebagaimana penjelasan yang sudah dijabarkan, hipotesis penelitian yang dikemukakan ialah:

H_2: "Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen"

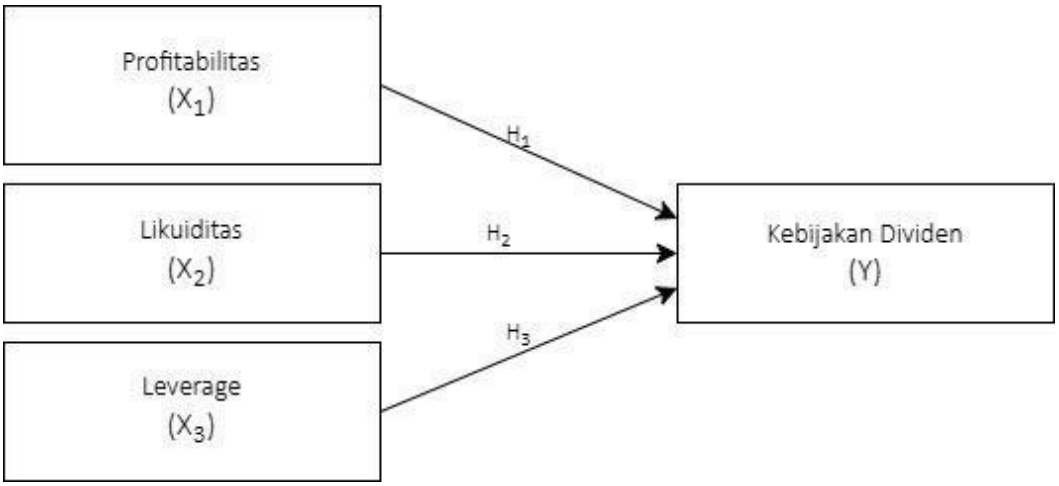
2.6. *Leverage*

Leverage mengukur seberapa banyak perusahaan memanfaatkan utang untuk membiayai aset maupun kegiatan operasionalnya. *Leverage* juga dipahami sebagai perbandingan dengan besarnya utang perusahaan dengan total aset yang dimilikinya (Parashtiwi et al., 2023). Ketika tingkat *leverage* tinggi, perusahaan lebih mengandalkan utang sebagai sumber pendanaan dalam struktur modalnya. Akibatnya, perusahaan menanggung kewajiban tetap yang lebih tinggi, seperti bunga dan cicilan utang. Kondisi tersebut menyebabkan laba yang dapat diberikan kepada pemilik saham dalam bentuk dividen menjadi lebih terbatas. Tingginya *leverage* juga mencerminkan risiko keuangan yang semakin besar karena perusahaan lebih sensitif terhadap perubahan ekonomi dan fluktuasi suku bunga. Oleh sebab itu, perusahaan dengan tingkat *leverage* tinggi cenderung lebih selektif dalam membagikan dividen guna menjaga likuiditas dan memenuhi kewajiban kepada kreditor. Hal ini selaras pada kajian Pattiruhu & Paais (2020) serta Miswanto et al. (2022) menunjukkan bahwasanya *leverage* mempunyai dampak negatif pada kebijakan dividen. Sebagaimana penjelasan yang sudah dijabarkan , hipotesis penelitian yang dikemukakan ialah:

H_3: "*Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen"

2.7. Kerangka Konseptual

Gambaran visual dari model konseptual ini dapat diperhatikan pada gambar yang disajikan berikut ini:



Gambar 1. Kerangka Konseptual

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

2.8. Pengukuran Variabel

Kebijakan Dividen

Pada kajian ini, kebijakan dividen dinilai menerapkan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yakni membandingkan dividen per lembar saham terhadap laba per lembar saham (Van Horne & Wachowicz, 2009). Rasio ini menampilkan besarnya persentase laba perusahaan yang disalurkan kepada pemegang saham melalui pembayaran dividen. Peningkatan nilai DPR mengindikasikan bahwa porsi laba yang didistribusikan pada pemegang saham juga semakin besar. Berikut rumus DPR, menurut Putri Teratai & Putri (2023):

$$\textbf{\textit{Dividend Payout Ratio}} = \frac{Dividend\ per\ Share\ (DPS)}{Earning\ per\ Share\ (EPS)}$$

Profitabilitas

Pada kajian ini, *Return On Assets* (ROA) adalah pengukuran profitabilitas. ROA memberikan gambaran jelas mengenai seberapa efisien perusahaan dalam memberdayakan asetnya untuk mencetak laba (Irdawati et al., 2023). Semakin besar perolehan ROA, semakin optimal perusahaan dalam mendayagunakan asetnya untuk mencetak keuntungan. Menurut Ifafah & Suryono (2020) rumus ROA yang digunakan adalah:

$$\textbf{\textit{Return On Assets}} = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

Likuiditas

Pada kajian ini, *Current Ratio* (CR) sebagai alat ukur likuiditas, yakni untuk memperhitungkan seberapa mampu perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek dengan aset lancarnya. Ukuran ini mengilustrasikan kapabilitas perusahaan dalam memenuhi utang lancarnya menggunakan aset yang mudah dicairkan menjadi kas, di mana besarnya aset lancar menunjukkan berapa kali lipat kapabilitas perusahaan guna menutupi kewajiban jangka pendek yang dimiliki (Munawir, 2018). Menurut Yudha et al. (2024), CR diukur menggunakan formula berikut:

$$\textbf{\textit{Current Ratio}} = \frac{Aset\ Lancar}{Hutang\ Lancar}$$

Leverage

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yakni mencerminkan besarnya pendanaan perusahaan yang asalnya adalah dari utang dibandingkan dengan modal pemilik (Sutrisno, 2017). Peningkatan nilai DER menandakan perusahaan semakin mengandalkan utang dalam skala besar untuk mendukung aktivitas operasionalnya. Menurut Sembiring et al. (2022), DER bisa di hitung dengan rumus berikut:

$$\textbf{\textit{Debt to Equity Ratio}} = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas}$$

3. METODE PENELITIAN

Kajian ini menerapkan metode penelitian kuantitatif, yaitu penelitian yang memakai data berbentuk numerik serta analisis menggunakan statistik (Sugiyono, 2017). Data menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang diunduh dari web www.idx.co.id. Populasi pada kajian ini mencakup perusahaan sektor *consumer non-cyclical*

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024. Pada akhir tahun 2024, Bursa Efek Indonesia mencatat sebanyak 129 emiten tercatat di BEI.

Penentuan sampel dilakukan menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan beberapa persyaratan yang telah ditetapkan. Kriteria tersebut meliputi perusahaan yang terdaftar secara berkelanjutan di BEI periode 2020–2024, mempublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama periode pengamatan, membukukan laba bersih positif, serta membagikan dividen secara rutin. Sebagaimana kriteria tersebut, didapati 32 perusahaan *consumer non-cyclical* dengan total 160 data serta 5 data *outlier*. Pengolahan data dijalankan dengan menerapkan IBM SPSS Statistics 26. Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik yang terdiri atas uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, koefisien determinasi (R^2), serta analisis regresi linier berganda.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Standard Deviation
Profitabilitas	155	0,002	0,349	0,09464	0,066484
Likuiditas	155	0,446	10,498	2,48853	1,941612
Leverage	155	0,102	6,466	1,10485	1,080731
Kebijakan Dividen	155	0,002	1,624	0,46763	0,325208

Sumber: SPSS 26, Data diolah peneliti (2026)

Sebagaimana perolehan analisis statistik deskriptif pada 155 observasi penelitian, masing-masing variabel menunjukkan variasi yang berbeda. Kebijakan dividen mengindikasikan perolehan minimum 0,002 serta maksimum 1,624, dengan *Mean* 0,46763, serta standar deviasi 0,325208. Profitabilitas mengindikasikan perolehan minimum 0,002 serta maksimum 0,349, dengan *Mean* 0,09464 serta standar deviasi 0,066484, yang menampilkan adanya variasi tingkat kemampuan menghasilkan laba di antara perusahaan. Likuiditas memperlihatkan perolehan minimum 0,446 serta maksimum 10,498, dengan *Mean* 2,48853 serta standar deviasi 1,941612, yang mengindikasikan variasi kapabilitas perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. *Leverage* mengindikasikan perolehan minimum 0,102 serta maksimum 1,624, dengan *Mean* 1,10485 serta standar deviasi 1,080731, sehingga mencerminkan variasi struktur pendanaan perusahaan, baik dalam proporsi penggunaan utang maupun modal sendiri.

Uji Normalitas

Uji normalitas dijalankan dengan merujuk pada pendekatan *Central Limit Theorem* (CLT). Data dengan banyak observasi (N) melebihi 30 atau 40, maka asumsi normalitas dianggap terpenuhi (Ghasemi & Zahediasl, 2012). Penelitian ini berjumlah 155 sampel (155 > 30), dengan demikian data pada kajian ini dapat dinyatakan berdistribusi secara normal serta layak.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance	VIF	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	0,977	1,023	Tidak Ditemukan Indikasi Multikolinearitas
Likuiditas (CR)	0,712	1,405	Tidak Ditemukan Indikasi Multikolinearitas
Leverage (DER)	0,723	1,382	Tidak Ditemukan Indikasi Multikolinearitas

Sumber: SPSS 26, Data diolah peneliti (2026)

Sebagaimana perolehan pengujian multikolinearitas, ketiga variabel independen memperlihatkan perolehan tolerance > 0,10 serta nilai VIF di bawah batas maksimum 10, yang menandakan hubungan antarvariabel bebas dalam model tidak menunjukkan tingkat korelasi yang kuat, maka model dapat dikatakan tidak mengandung multikolinearitas, dan seluruh variabel dapat diuji pengaruhnya terhadap kebijakan dividen secara valid dan akurat dalam analisis berikutnya.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Signifikansi	Keterangan
Profitabilitas (ROA)	0,504	Tidak Terindikasi Heteroskedastisitas
Likuiditas (CR)	0,111	Tidak Terindikasi Heteroskedastisitas
Leverage (DER)	0,468	Tidak Terindikasi Heteroskedastisitas

Sumber: SPSS 26, Data diolah peneliti (2026)

Sebagaimana perolehan pengujian heteroskedastisitas melalui uji *Glejser*, mengindikasikan semua variabel independen memiliki perolehan Sig. > 0,05. Perolehan tersebut menandakan bahwasanya tidak ada hubungan yang signifikan dengan variabel bebas serta residual dalam model regresi, sehingga model dipastikan bebas dari gejala heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dijalankan dengan menerapkan pengujian Durbin-Watson (DW), yang menghasilkan perolehan DW pada model regresi sejumlah 1,867. Sebagaimana kriteria pengujian Durbin-Watson, model dianggap bebas autokorelasi apabila perolehan DW berada di antara DU dan nilai 4 dikurangi DU atau secara sistematis DU < DW < 4-DU. Dengan menerapkan perolehan DU = 1,7685 dan 4 –DU = 2,2315, terlihat bahwasanya 1,867 berada dalam rentang 1,7691 < 1,867 < 2,2309, yang mengindikasikan bahwasanya model regresi yang dipakai pada kajian ini terbukti bebas dari masalah autokorelasi.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

Uji Regresi Linear Berganda

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Variabel	B	Signifikansi	Keterangan
Constant	0,303	0,000	
Profitabilitas (ROA)	2,357	0,000	H_1 Diterima
Likuiditas (CR)	-0,028	0,045	H_2 Ditolak
Leverage (DER)	0,011	0,670	H_3 Ditolak
F	16,572	0,000	
Adjusted R^2	0,233		

Sumber: SPSS 26, Data diolah peneliti (2026)

Adapun model persamaan regresi yang digunakan dapat dipaparkan sebagai berikut:

DPR = 0,303 + 2,357ROA - 0,028CR + 0,011DER + e

Melalui persamaan regresi diatas, dapat dideskripsikan bahwasanya perolehan konstanta sejumlah 0,303 berarti ketika seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai Kebijakan Dividen perusahaan diproyeksikan sebesar 0,303. Koefisien regresi *Return on Assets* (ROA) sejumlah 2,357 mengindikasikan bahwasanya tiap penambahan ROA akan menaikkan DPR sejumlah 2,357, dengan asumsi variabel independen lain berada pada kondisi konstan. Koefisien regresi *Current Ratio* (CR) bernilai negatif sejumlah -0,028 mengindikasikan bahwasanya naiknya CR berpotensi menurunkan DPR sejumlah 0,028, dengan catatan variabel lain tetap. Koefisien regresi *Debt to Equity Ratio* (DER) sejumlah 0,011 mengindikasikan bahwasanya setiap peningkatan DER akan meningkatkan DPR sejumlah 0,011, dengan catatan variabel independen lain tidak berubah atau konstan.

Hasil pengujian F pada Tabel 4 menampilkan perolehan nilai *Sig.* sejumlah 0,000. Perolehan nilai tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, mengindikasikan bahwasanya model regresi yang dikembangkan dalam kajian ini sudah memenuhi kelayakan untuk digunakan. Oleh karena itu, model penelitian yang dibangun mampu menjelaskan dan memengaruhi korelasi antar variabel independen secara bersamaan pada variabel dependen. Perolehan pengujian koefisien determinasi dari perolehan *Adjusted* R^2 sejumlah 0,233 atau 23,3% mengindikasikan bahwasanya variasi Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh *Return on Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), sementara itu,* 76,7% sisanya disebabkan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model kajian ini. Dari hasil uji T pada tabel 4, ditemukan sebagai berikut:

a. *Return on Assets* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas menghasilkan perolehan *Sig.* sejumlah 0,000 yang memperlihatkan angka < 0,05, maka variabel profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen.
b. *Current Ratio* (CR) sebagai ukuran likuiditas menghasilkan perolehan *Sig.* sejumlah 0,045 yang memperlihatkan angka di bawah tingkat *Sig.* 0,05, maka variabel likuiditas terdapat pengaruh terhadap kebijakan dividen.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

c. *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran *leverage* menghasilkan nilai signifikansi adalah 0,670 yang memperlihatkan angka di atas 0,05, maka variabel *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen.

4.2. Pembahasan

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Kajian ini mengindikasikan bahwasanya *Return on Assets* (ROA) sebagai ukuran profitabilitas terdapat dampak yang positif serta signifikan pada kebijakan dividen. Hal ini diperlihatkan dengan perolehan perolehan *sig.* sejumlah 0,000 < 0,05 dan koefisien regresi positif senilai 2,357, sehingga hipotesis pertama (H1) dinyatakan diterima. Peningkatan daya perusahaan dalam mengelola aset dan meraih laba bersih akan menumbuhkan peluang perusahaan untuk mendistribusikan sebagian keuntungannya kepada para pemegang saham berwujud dividen. Tingginya ROA pada sektor ini menunjukkan bahwa aset perusahaan dikelola secara efisien untuk menghasilkan laba dari aktivitas operasional, sehingga memberikan pertanda atau sinyal yang baik (positif) kepada investor mengenai kapabilitas perusahaan dalam mempertahankan kebijakan dividennya. Perolehan kajian ini turut mendukung teori sinyal yang dikemukakan Spence (2002), dimana perusahaan yang performa keuangannya baik secara sengaja akan menyampaikan sinyal atau pertanda kepada pasar melalui pembayaran dividen. Keputusan perusahaan untuk membagikan dividen umumnya dipandang sebagai sinyal atau tanda positif mengenai stabilitas kinerja dan kapabilitas perusahaan dalam mencapai laba. Temuan ini juga selaras dengan temuan Damayanti & Sucipto (2022) dan Gumelar et al. (2024) yang menemukan bahwa profitabilitas memengaruhi secara positif serta signifikan kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Dari perolehan pengujian hipotesis menampilkan bahwa *Current Ratio* (CR) sebagai ukuran likuiditas mempunyai dampak negatif serta signifikan pada kebijakan dividen. Hal ini terbukti dengan perolehan *Sig.* ialah 0,045 < 0,05 dengan koefisien regresi negatif adalah -0,028, maka hipotesis kedua (H2) dinyatakan ditolak. Temuan ini mengindikasikan tingginya likuiditas perusahaan tidak serta-merta membagikan aset lancarnya sebagai dividen dalam jumlah besar kepada pemegang saham. Perusahaan cenderung mempertahankan aset lancar atau kas yang dimiliki untuk memenuhi kebutuhan operasional, menjaga stabilitas keuangan, serta mengantisipasi ketidakpastian ekonomi dibandingkan mendistribusikannya dalam bentuk dividen. Perolehan kajian ini turut mendukung *pecking order theory* dari Myers & Majluf (1984) yang menggambarkan kecenderungan perusahaan untuk lebih mengandalkan dana internal daripada mencari pendanaan dari luar. Perusahaan dengan likuiditas tinggi sering memilih menyimpan kas atau aset lancar sebagai cadangan pembiayaan internal, demi menjaga kelancaran proses bisnis dan mendukung investasi pada masa mendatang. Oleh karena itu, tingginya likuiditas tidak selalu membuat perusahaan mengalokasikan porsi laba berjumlah besar untuk pembayaran dividen. Kajian ini konsisten dengan temuan Attahiriah et al. (2020) dan Firmansyah et al. (2020) yang menampilkan bahwasanya likuiditas memengaruhi secara negatif dan signifikan kebijakan dividen.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Perolehan dari pengujian hipotesis menghasilkan temuan bahwasanya *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran *leverage* tidak memengaruhi kebijakan dividen. Hal tersebut diperkuat dengan perolehan *Sig.* sejumlah 0,670 > 0,05 dengan arah koefisien regresi menunjukkan hubungan positif sebesar 0,011, maka hipotesis ketiga (H3) dinyatakan ditolak. Kajian ini membuktikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat penggunaan utang relatif terhadap modal sendiri tidak terbukti memengaruhi keputusan manajemen saat memutuskan pembagian dividen. Secara teoretis, perusahaan dengan *leverage* tinggi seharusnya menghadapi keterbatasan dalam pembayaran dividen akibat beban bunga dan kewajiban pelunasan utang yang harus diprioritaskan. Hal ini dapat disebabkan oleh karakteristik perusahaan sektor *consumer non-cyclical* yang umumnya didukung oleh aliran kas yang lebih stabil dibanding sektor lainnya, sehingga perusahaan memiliki fleksibilitas dalam mengelola kewajiban dan tetap membagi keuntungan kepada pemegang saham. Situasi ini memperlihatkan bahwa perhatian utama investor tertuju pada seberapa baik perusahaan mampu meraih laba dan menjaga likuiditas, sementara tingkat leverage menjadi pertimbangan yang kurang dominan dalam menilai kebijakan dividen. Temuan yang diperoleh mendukung hasil penelitian Firnanda & Jati (2022) yang menunjukkan *bahwa leverage tidak berpengaruh* terhadap kebijakan dividen.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Kajian ini membuktikan bahwa secara parsial profitabilitas terbukti memengaruhi secara positif dan signifikan kebijakan dividen, likuiditas menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, dan *leverage* tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Selain itu, secara simultan menampilkan bahwasanya semua variabel bebas secara bersamaan dapat menerangkan variasi nilai kebijakan dividen, meskipun tidak semua berpengaruh signifikan secara parsial. Hasil penelitian mengindikasikan tingkat profitabilitas sebagai aspek yang menjadi perhatian perusahaan dalam menetapkan kebijakan pembagian dividen. Hasil tersebut konsisten dengan *signaling theory* yang menjabarkan bahwa perusahaan bisa mendayagunakan kebijakan pembagian laba sebagai media untuk mengomunikasikan prospek dan kinerja yang baik kepada investor. Sementara itu, pengaruh negatif likuiditas terhadap kebijakan dividen yang sejalan dengan *pecking order theory*, yang menyebutkan bahwa perusahaan lebih memilih memakai dana internal untuk kebutuhan operasional dan investasi daripada membagikan dividen. Secara praktis, implikasi kajian ini mengarah pada pentingnya bagi manajemen perusahaan untuk menjaga kinerja profitabilitas dan stabilitas likuiditas secara optimal dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.

Untuk penelitian berikutnya, akan lebih menarik jika menambahkan variabel moderasi seperti ukuran perusahaan atau pertumbuhan perusahaan. Selain itu, perlu memperluas cakupan sektor dan periode penelitian agar dapat menghasilkan temuan yang lebih kaya dan menyeluruh.

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

6. REFERENSI

Abdullazade, Z. (2019). Pecking Order Model of Corporate Financing: Literature Review. *SSRN Electronic Journal*. https://doi.org/10.2139/ssrn.3506239

Attahiriah, A. A., Suherman, A., & Sudarma, A. (2020). *Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen*. *18*(02), 135–148. https://doi.org/10.35129/simak.v18i02.124

Bank Indonesia. (2024). *BI-Rate Tetap 6,25%: Memperkuat Stabilitas dan Menjaga Pertumbuhan dari Dampak Rambatan Global*. Bank Indonesia. https://www.bi.go.id/id/publikasi/ruang-media/news-release/Pages/sp_2612524.aspx

Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of financial management* (15th ed.). Cengage Learning. https://www.academia.edu/download/61207082/epdf.pub_fundamentals-of-financial-management-eleventh-edit20191113-119089-1i6ldfi.pdf

Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, *9*(3), 1214–1226. https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226

Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Dividend Policy as Intervening Variabel(Case Study on Finance Sector in Indonesian Stock Exchange 2016–2020 Period). *Business and Accounting Research (IJEBAR)*, *6*(2), 863–875. https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363

Erfandi, E., Murdianingsih, D., Indriani, Y. P., & Rosyadi, N. (2024). Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Kebijakan Dividen. *SOLUSI : Jurnal Ilmiah Bidang Ilmu Ekonomi*, *22*(3), 334–350. https://doi.org/10.26623/slsi.v22i3.9465

Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *1*(2), 1–10. https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/value/article/view/797

Firnanda, F. S., & Jati, A. K. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Infrastruktur. *OPTIMAL : Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, *16*(1), 66–78. https://doi.org/10.33558/optimal.v16i1.4438

Ghasemi, A., & Zahediasl, S. (2012). Normality Tests for Statistical Analysis: A Guide for Non-Statisticians. *International Journal of Endocrinology and Metabolism*, *10*(2), 486–489. https://doi.org/10.5812/ijem.3505

Gumelar, A., Tundjung, H., Setijaningsih, & Hendrian. (2024). The influence of liquidity, leverage, and profitability on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesian stock exchange moderated by good corporate governance. *Enrichment: Journal of Management*, *14*(1), 48–58. https://enrichment.iocspublisher.org/index.php/enrichment/article/view/1870

Hermanto, L. T., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, sales growth, dan firm size terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah*

Akuntansi Dan Keuangan, *4*(12), 5691–5706. https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000

Ifafah, A. A., & Suryono, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA), 9*(4). 1-18. https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2865

Irdawati, Ng, S., Safira, R. D., Prananingrum, D. K., & Azizi, M. (2023). Efektivitas return on asset terhadap return saham pada perusahaan: studi manajemen keuangan. *Entrepreneurship Bisnis Manajemen Akuntansi (E-BISMA)*, *4*(1), 21–31. https://doi.org/10.37631/ebisma.v4i1.834

Kasmir. (2018). *Analisis laporan keuangan* (1st ed.). PT RajaGrafindo Persada.

Kontan. (2025). *Unilever Indonesia (UNVR) Bagikan Dividen 99,7% dari Laba Bersih Tahun Buku 2024*. Kontan. https://investasi.kontan.co.id/news/unilever-indonesia-unvr-bagikan-dividen-997-dari-laba-bersih-tahun-buku-2024

Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Menara Ekonomi: Penelitian Dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, *8*(1), 198–211. https://doi.org/10.31869/me.v8i2.3544

Marliani, N., Ferdiansyah, Pramesti Dewi, I., & Herdiansyah, R. (2023). Analisis Laporan Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan PT Astra International Tbk Tahun 2017-2021. *JSMA (Jurnal Sains Manajemen & Akuntansi)*, *15*(1), 32–42. https://doi.org/10.37151/jsma.v15i1.114

Miswanto, Fatona, A. Q., & Diana, N. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIMMU)*, *7*(2), 168–187. https://doi.org/10.33474/jimmu.v7i2.17635

Munawir, S. (2018). *Analisa laporan keuangan*. Liberty.

Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, *13*(2), 187–221. https://doi.org/10.1016/0304-405X(84)90023-0

Nurhamdi, M. (2020). Pengaruh Variabel Makro Ekonomi Terhadap Profitabilitas (ROA) Serta Dampaknya Pada Dividen Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Sector Properti di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, *3*(3), 247–261. https://doi.org/10.32493/skt.v3i3.5006

Parashtiwi, N., Wardhani, N. K., & Khomsiyah. (2023). Leverage Factors that Impact on Company's Financial Performance. *International Journal of Social Service and Research*, *3*(3), 768–774. https://doi.org/10.46799/ijssr.v3i3.277

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. https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035

Prayitno, N. A. O., & Sapari. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, *10*(3). https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3836

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570

Priambodo, D., & Hannany, Z. (2025). *Perkuat modal kerja, ANJT absen bagi dividen tahun buku 2024*. IDN Financials. https://www.idnfinancials.com/id/news/54794/perkuat-modal-kerja-anjt-absen-bagi-dividen-tahun-buku-2024

Primadyan, M., & Dewi, W. K. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen di Era Covid 19 (Studi Empiris Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2020 - 2021). *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, *2*(1), 91–97. https://doi.org/10.47233/jemb.v1i2.512

Putri, E., Ardiningrum, B. N., & Nursiam, N. (2022). The Influence of Liquidity, Leverage, Profitability, and Business Risk on the Dividend Policy of Manufacturing Companies Listed on the IDX. *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, *7*(2), 245–250. https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.17251

Putri, G. C. T., & Putri, E. (2023). The Influence of Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE), Debt To Asset Ratio (DAR), Debt To Equity Ratio (DER), Dividend Payout Ratio (DPR), and Net Profit Margin (NPM) on Stock Prices. *The International Journal of Business Management and Technology*, *7*(1), 580-591. https://doi.org/10.55927/ijems.v1i4.5035

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 & Keuangan*, *8*(1), 141–155. https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1763

Shomansurova, Z. (2021). Dividend Policy In Joint Stock Companies. *The American Journal of Management and Economics Innovations*, *3*(06), 157–162. https://doi.org/10.37547/tajmei/Volume03Issue06-23

Spence, M. (2002). Signaling in Retrospect and the Informational Structure of Markets. *The American Economic Review*, *92*(3), 434–459. https://doi.org/10.1257/00028280260136200

Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. Alfabeta.

Sumardi, R., & Suharyono. (2020). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. LPU-UNAS (Lembaga Penerbitan Universitas Nasional).

Sutrisno. (2017). *Manajemen keuangan: Teori, konsep dan aplikasi* (2nd ed.). Ekonisia.

Tanjung, M. S., Novietta, L., & Ika, D. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Dan Current Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Melalui Return On Asset. *Inovatif: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital Dan Kewirausahaan*, *1*(4), 316–334. https://doi.org/10.55983/inov.v1i4.171

Van Horne, J. C., & Wachowicz, Jr. , J. M. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). FT Prentice Hall (Pearson Education Limited).

Yudha, I. P. A. W. K., Arizona, I. P. E., & Pradnyawati, S. O. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Kesempatan Investasi Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. (2), 336–352. https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/9617

DOI: https://doi.org/10.17509/manajerial.v25i1.100406
ISSN: 1412-6613 & E-ISSN: 2527-4570