

Journal Research of Economic dan Business



journal homepage: <https://journal.aira.or.id/index.php/j-reb>

Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

Isma Wati¹, Tuti Meutia², Nurliza Lubis^{3*}
Universitas Samudra^{1,2,3*}
nurliza@unsam.ac.id

***Correspondence:** nurliza@unsam.ac.id * <https://journal.aira.or.id/j-reb> |
Submission Received : 25-05-2026; **Revised :** 09-06-2026; **Accepted :** 30-06-2026;
Published : 01-07-2026

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2018–2024. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur dengan rasio *Return on Assets* (ROA), *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), sedangkan ukuran perusahaan (Size) ditentukan berdasarkan total aset. Kebijakan dividen sebagai variabel dependen diukur melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Populasi dalam penelitian ini berjumlah 91 perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Teknik pengambilan sampel yang diterapkan adalah *purposive sampling*, yaitu metode pemilihan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti. Dengan menggunakan metode ini, diperoleh 70 sampel dari 10 perusahaan di sektor energi selama periode pengamatan. Analisis data dalam penelitian ini meliputi pengujian asumsi klasik dan analisis regresi linier berganda menggunakan program SPSS. Hasil dari pengujian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (Size) baik secara persial maupun simultan tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen di perusahaan sektor energi di BEI. Temuan ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

Kata kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan

Abstract

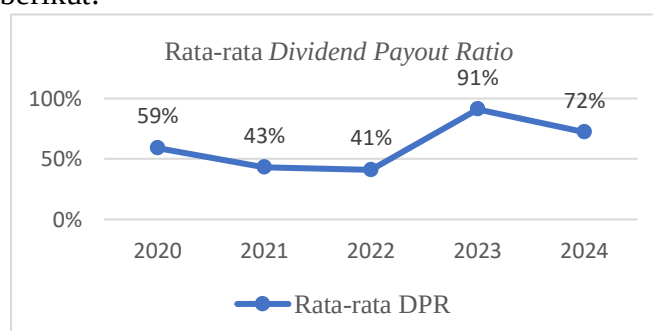
This study aims to analyze the effect of profitability, leverage, and company size on dividend policy in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2018–2024 period. This study uses a quantitative approach. In this study, profitability is measured by the Return on Assets (ROA) ratio, leverage is calculated using the Debt to Equity Ratio (DER), while company size (Size) is determined based on total assets. Dividend policy as the dependent variable is measured through the Dividend Payout Ratio (DPR). The population in this study amounted to 91 energy sector companies listed on the IDX during the study period. The sampling technique applied was purposive sampling, namely a method of selecting samples based on certain criteria that have been determined by the researcher. By using this method, 70 samples were obtained from 10 companies in the energy sector during the observation period. Data analysis in this study includes classical assumption testing and multiple linear regression analysis using the SPSS program. The results of the tests that have been conducted indicate that profitability (ROA), leverage (DER), and company size (Size) either partially or simultaneously have no significant effect on dividend policy in energy sector companies on the IDX. These findings suggest that dividend policy is more influenced by factors outside the research model.

Keywords: Dividend Policy, Profitability, Leverage, Firm Size

1. PENDAHULUAN

Peningkatan ekonomi yang stabil dan reformasi peraturan yang terus menerus telah berhasil menarik minat investor baik lokal maupun asing, khususnya dalam sektor energi yang merupakan pilar utama ekonomi nasional. Salah satu hal yang diperhatikan oleh investor saat menanamkan modalnya di sebuah perusahaan adalah kebijakan dividen yang ditentukan oleh perusahaan itu. Dividen merujuk pada laba yang diterima dan diberikan kepada para pemegang saham (Hermanto & Fitriati, 2022). Dalam konteks ini, kebijakan dividen merupakan elemen penting dalam manajemen keuangan perusahaan, karena tidak hanya berfungsi untuk memenuhi ekspektasi investor, tetapi juga memberikan indikasi mengenai kualitas laba serta prospek masa depan perusahaan. Menurut data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) tahun 2024, sektor energi menyumbang Rp1.800 triliun PNB dalam sepuluh tahun terakhir, meski begitu sektor ini menghadapi tantangan seperti perubahan harga, ketidakpastian ekonomi, dan kebutuhan investasi energi terbarukan.

Terdapat 91 perusahaan energi di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan kebijakan dividen yang bervariasi, ada yang rutin membagikan dividen, dan ada juga yang fokus reinvestasi. Hal ini mencerminkan kompleksitas kebijakan dividen di industri yang dipengaruhi siklus komoditas dan ekonomi global. Adapun rata-rata kebijakan dividen pada sektor energi dapat dilihat pada gambar berikut:



Gambar 1. Rata-Rata Dividend Payout Ratio Sektor Energi

Sumber: www.idx.co.id, 2026

Rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada sektor energi di BEI bervariasi antara tahun 2020 – 2024. Dimulai dari 59% pada 2020, 43% di 2021, 41% pada 2022, meningkat tajam menjadi 91% di 2023, dan kemudian menurun menjadi 72% di 2024. Pola ini mencerminkan ketidakpastian dalam kebijakan dividen walaupun laba perusahaan mengalami pertumbuhan sejalan dengan meningkatnya harga komoditas energi global.

Menurut Sabariah (2024) Nilai dividen yang ideal berkisar 30-50% dari laba, guna menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan internal. Karakteristik sektor energi yang padat modal dan memiliki tingkat risiko tinggi, menjadikan *Dividend Payout Ratio* sebagai indikator penting dalam mengevaluasi kebijakan pembagian laba perusahaan kepada pemegang saham. Penelitian tahun 2022-2024 pada perusahaan energi di BEI menunjukkan variasi tingkat pembagian dividen antar perusahaan.

Tabel 1. *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Sektor Energi (2022-2024)

No	Nama Perusahaan	<i>Dividend Payout Ratio</i> %			Keterangan
		2022	2023	2024	
1	Bayan Resources Tbk. (BYAN)	87%	102%	64%	Tinggi
2	Medco Energi Internasional Tbk. (MEDC)	11%	19%	18%	Rendah
3	Sunindo Pratama Tbk. (SUNI)	-	7%	5%	Rendah
4	Ulima Nitra Tbk. (UNIQ)	-	27%	18%	Rendah
5	PT Energi Mega Persada Tbk (ENRG)	-	-	-	Tidak Baik

Sumber : *Annual Report* Perusahaan, 2026

Berdasarkan tabel di atas, hanya satu perusahaan yang mampu menjaga kebijakan dividen yang tinggi dan konsisten, menandakan kepedulian yang besar terhadap para pemegang saham. Sebaliknya, sejumlah perusahaan lain memiliki rasio dividen yang rendah atau bahkan tidak memberikan dividen sama sekali, karena laba lebih diarahkan untuk membayar utang dan memperluas usaha. Ini menunjukkan adanya variasi dalam strategi pengelolaan laba yang disesuaikan dengan prioritas dan keadaan keuangan masing-masing perusahaan. Meskipun banyak perusahaan mengalami peningkatan laba yang signifikan, tidak semua perusahaan meningkatkan pembagian dividen kepada pemegang saham. Padahal menurut teori, peningkatan profitabilitas perusahaan seharusnya meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen.

Kebijakan dividen perusahaan sektor energi di Indonesia sangat bervariasi, terutama setelah lonjakan harga komoditas tahun 2022. Meskipun laba meningkat tajam, tidak semua perusahaan merespons dengan dividen besar. Contohnya, BYAN membagikan dividen sangat besar USD 2 miliar seiring lonjakan laba, sementara MEDC lebih memilih melunasi utang USD 1,37 miliar meskipun laba naik. Situasi serupa terjadi pada periode 2021-2022 saat harga batubara mencapai rekor akibat geopolitik. ADRO membagikan dividen dengan rasio 28%, sedangkan ENRG tidak membagikan dividen sama sekali. Variasi respons ini menunjukkan bahwa tingginya laba tidak otomatis meningkatkan dividen, karena faktor seperti rasio utang juga memengaruhi keputusan perusahaan.

Ketidakkonsistenan dalam kebijakan pembagian dividen pada perusahaan sektor energi menimbulkan pertanyaan penting mengenai faktor-faktor apa saja yang benar-benar memengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan laba. Pemahaman mengenai faktor-faktor ini sangat krusial tidak hanya bagi manajemen perusahaan, tetapi juga bagi investor, analis pasar modal, kreditor, hingga akademisi. Secara umum, terdapat tiga faktor utama yang diduga memengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas adalah komponen pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Profitabilitas bisa dijadikan acuan bagi pemilik bisnis untuk mengetahui bagaimana kinerja perusahaan. Selain itu, para investor dapat memanfaatkan profitabilitas sebagai sarana untuk memperbesar modal

di perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan sangat memerlukan profitabilitas untuk menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan. Hal ini dikarenakan profitabilitas mampu mempengaruhi jumlah dividen yang diterima. Semakin besar keuntungan yang didapat, semakin banyak dividen yang akan diberikan untuk para pemilik saham.

Leverage adalah faktor kedua yang memengaruhi kebijakan dividen. *Leverage* suatu perusahaan dapat ditentukan dengan membandingkan rasio utang terhadap ekuitas dengan asetnya. Ketika suatu perusahaan memiliki banyak utang, itu berarti mereka mengalami kesulitan dalam menjalankan bisnisnya. Selain itu, dividen tidak dapat didistribusikan oleh perusahaan dengan tingkat utang yang signifikan karena pembayaran utang lebih diutamakan, baik dalam jangka pendek maupun panjang.

Faktor selanjutnya adalah ukuran perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar biasanya lebih mudah untuk mengakses pasar modal, dimana perusahaan memiliki kemampuan dan fleksibilitas untuk mengamankan dana dalam skala besar. Investor melihat kemudahan akses ini sebagai pertanda baik dan prospek yang menjanjikan karena akan memengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Dengan bertambahnya ukuran sebuah perusahaan, peluang untuk melakukan pembayaran dividen juga akan meningkat.

Meskipun demikian, berbagai penelitian terdahulu masih menunjukkan hasil yang tidak seragam mengenai pengaruh ketiga faktor tersebut terhadap kebijakan dividen. Penelitian oleh Firmansyah et al., (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang memperoleh laba tinggi memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Namun, penelitian lainnya oleh Nainggolan & Wahyudi (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena laba yang diperoleh lebih diprioritaskan untuk mendukung investasi dan pertumbuhan perusahaan. Perbedaan hasil penelitian juga ditemukan pada variabel *leverage* dan ukuran perusahaan, di mana penelitian oleh Jayanti et al., (2020) dan Dewi & Muliati (2021) menemukan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian oleh Prasetyo et al., (2021) dan Yusuf & Suherman (2021) menunjukkan hasil yang tidak signifikan. Berdasarkan adanya kesenjangan penelitian dan fenomena yang terjadi pada sektor energi, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

2. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Agency Theory yang diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan hubungan antara pemilik saham (prinsipal) dan manajer (agen), di mana terdapat perbedaan pandangan mengenai pembagian keuntungan perusahaan. Perbedaan keinginan ini menimbulkan masalah ketidaksetaraan informasi. Di satu sisi, manajer yang memiliki akses lebih besar terhadap informasi internal ingin memastikan keberlangsungan dan kesuksesan perusahaan dalam jangka panjang. Di sisi lain, pemilik dan investor berharap agar keuntungan segera dibagikan kepada mereka sebagai imbalan atas investasi yang telah ditanamkan (Nainggolan & Wahyudi, 2023). Situasi ini dapat memicu masalah keagenan dan keputusan yang kurang tepat. Untuk meminimalkan konflik tersebut, perusahaan perlu menanggung biaya keagenan dengan memperbaiki kebijakan dividen (Makadao & Saerang, 2021).

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signaling Theory yang dikemukakan Bhattacharya (1979) menyatakan bahwa pengumuman dividen tunai mengandung informasi yang dapat memicu perubahan harga saham karena adanya perbedaan tingkat informasi antara manajer dan investor. Dalam perspektif ini, pembagian dividen yang besar menjadi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja baik

dan prospek masa depan yang menjanjikan, sementara pengurangan atau penghentian dividen diartikan sebagai sinyal negatif terkait kesulitan finansial (Lihu & Tuli, 2023).

Trade Off Theory

Trade Off Theory (Myers, 1984) menyatakan bahwa perusahaan cenderung menggunakan utang karena memberikan manfaat penghematan pajak dan membantu mencapai struktur modal optimal dengan menyeimbangkan keuntungan utang terhadap biaya kesulitan finansial serta masalah agensi. Ketika *leverage* meningkat, jumlah dividen cenderung menurun karena perusahaan berusaha menyeimbangkan kewajiban utang dengan kebutuhan modal operasional (Nur, 2023).

Kebijakan Dividen

Menurut Oktaviatin et al.,(2024), kebijakan dividen adalah langkah penting manajemen untuk memenuhi harapan pemegang saham sekaligus menyeimbangkan pendanaan internal dan eksternal. Sementara itu, Sudiartana & Yudiantara (2023) mendefinisikannya sebagai keputusan apakah laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen kepada pemangku kepentingan atau ditahan untuk investasi di masa depan. Dividen adalah hak pemegang saham yang hanya diberikan jika perusahaan memperoleh laba. Pembayaran dividen tidak hanya sebagai bentuk kekayaan bagi pemilik saham, tetapi juga dapat meningkatkan nilai kepemilikan saham dan menjadikannya lebih menarik dibandingkan dengan saham yang tidak memberikan dividen (Yusuf & Suherman, 2021) Semakin besar dividen, semakin menguntungkan investor, namun akan mengurangi laba ditahan dan melemahkan finansial perusahaan. Sebaliknya, dividen yang kecil merugikan investor tetapi memperkuat kondisi keuangan internal perusahaan (Sembiring et al., 2022).

Dalam perspektif Teori Agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), kebijakan dividen merupakan salah satu mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Pembagian dividen dapat mengurangi dana bebas yang dikuasai manajemen sehingga mengurangi potensi penggunaan dana untuk kepentingan yang tidak sejalan dengan tujuan pemegang saham. Keputusan perusahaan dalam membagikan dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor, antara lain profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kemampuan lebih besar untuk membagikan dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi cenderung lebih berhati-hati dalam membagikan dividen karena harus memenuhi kewajiban kepada kreditur. Selain itu, perusahaan yang berukuran besar umumnya memiliki akses pendanaan yang lebih baik dan kondisi keuangan yang lebih stabil sehingga lebih berpotensi membagikan dividen secara konsisten.

Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yaitu rasio yang menunjukkan persentase laba bersih yang dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. DPR dihitung dengan rumus sebagai berikut (Oktaviatin et al., 2024):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Profitabilitas

Menurut Aryani & Fitria (2020), profitabilitas adalah ukuran laba bersih setelah bunga dan pajak. Semakin tinggi profitabilitas, semakin mampu perusahaan membagikan dividen. Sementara Bramaputra et al., (2022) menyatakan bahwa rasio profitabilitas menilai kinerja perusahaan secara menyeluruh, namun hubungannya dengan dividen tidak selalu linier karena perusahaan dengan profitabilitas tinggi mungkin lebih memilih menahan laba untuk peluang investasi yang menarik. Profitabilitas adalah indikator penting bagi keberlangsungan perusahaan karena perusahaan harus berada dalam kondisi menguntungkan untuk tetap

bertahan. Rasio profitabilitas berfungsi sebagai alat evaluasi efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Umumnya profitabilitas dinyatakan dalam bentuk rasio keuangan yang memperlihatkan persentase laba terhadap penjualan, aset, ekuitas, atau investasi (Najiyah & Idayati, 2021).

Dalam penelitian ini, pengukuran diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari seluruh aset yang dimiliki. ROA dihitung dengan rumus sebagai berikut (Astuti et al., 2021):

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}.$$

Leverage

Leverage merupakan perbandingan yang mengukur sejauh mana utang mendanai aset sebuah (Prasetyo et al., 2021). Menurut Aryani & Fitria (2020), rasio *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjang, termasuk pembayaran bunga. Perusahaan dengan utang yang besar cenderung menahan laba untuk membayar utang, sehingga hanya sedikit pendapatan yang dapat dibagikan sebagai dividen. Meningkatnya penggunaan utang dapat mengurangi perselisihan antara manajer dan pemilik, memungkinkan pemilik untuk tidak meminta dividen yang terlalu tinggi (Nainggolan & Wahyudi, 2023). Namun, *leverage* juga berisiko karena kewajiban utang dan bunga harus dibayar. Jika pendapatan tidak mencukupi, *leverage* justru dapat memperparah kerugian (Bramaputra et al., 2022).

Dalam penelitian ini, *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu rasio yang menunjukkan perbandingan antara total utang dan total ekuitas perusahaan. DER digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan membiayai asetnya melalui utang dibandingkan dengan modal sendiri. DER dihitung dengan rumus sebagai berikut (Prasetyo et al., 2021):

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Ukuran Perusahaan

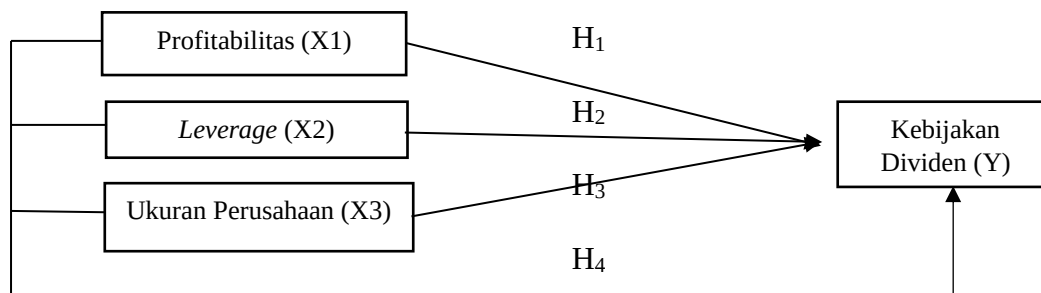
Ukuran perusahaan menggambarkan besarnya sebuah perusahaan yang dapat diukur melalui total aset, pendapatan, atau jumlah karyawan, dengan total aset dianggap sebagai indikator paling konsisten (Dewi & Muliati, 2021). Perusahaan besar cenderung lebih mudah mendapatkan akses ke pasar modal dibandingkan dengan perusahaan kecil, sehingga mereka lebih leluasa menarik minat investor. Kemudahan akses ini dipandang sebagai sinyal positif oleh investor karena berpotensi meningkatkan modal perusahaan, termasuk untuk pembayaran dividen kepada pemegang saham (Najiyah & Idayati, 2021). Menurut Firmansyah et al., (2020) Perusahaan besar atau yang telah mapan umumnya memberikan dividen yang lebih besar daripada perusahaan kecil atau yang baru saja berdiri. Hal ini disebabkan oleh tingginya tingkat imbal hasil yang mereka capai, sehingga perusahaan mampu memberikan dividen yang lebih baik kepada para pemilik saham.

Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan diukur menggunakan *Size*, yaitu nilai logaritma natural dari total aset perusahaan. Penggunaan logaritma natural bertujuan untuk mengubah data yang memiliki rentang nilai yang besar sehingga lebih mudah dijelaskan. Semakin besar total aset yang dimiliki, semakin besar pula ukuran perusahaan tersebut. Ukuran dihitung dengan rumus sebagai berikut (Dewi & Muliati, 2021):

$$\text{Ukuran Perusahaan (size)} = \text{Ln (Total Asset)}.$$

Kerangka Berpikir

Adapun kerangka berpikir dalam penelitian ini disajikan pada gambar berikut:



Gambar 2. Kerangka Berfikir

HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah keuntungan yang dihasilkan oleh sebuah perusahaan dari kegiatan operasionalnya. Ketika rasio profitabilitas meningkat, hal ini dapat menjadi sinyal positif bagi investor tentang kemungkinan memperoleh dividen yang lebih tinggi. Manajemen pun cenderung mengeluarkan dividen sebagai tanda pencapaian perusahaan dalam laporan keuangannya, di mana semakin tinggi laba yang diraih, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen (Dewi & Muliati, 2021).

Hasil penelitian dari Hermanto & Fitriati (2022), Mayanti et al., (2021) dan Dewi & Muliati (2021)(Dewi & Muliati, 2021) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, dalam konteks perusahaan sektor energi di Indonesia, terdapat fenomena menarik di mana perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi belum tentu membagikan dividen dalam jumlah besar. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun secara teori profitabilitas berpengaruh positif, pengaruh tersebut tetap relevan untuk diuji lebih lanjut pada sektor energi yang memiliki karakteristik unik.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah perbandingan yang menggambarkan total utang perusahaan untuk mendanai kegiatan dan mengevaluasi seberapa besar asetnya didanai oleh utang. *Leverage* juga digunakan untuk mengetahui beban tetap dibandingkan aset dan sumber dana yang tersedia. Menurut *agency theory* (Jensen & Meckling, 1976), *leverage* yang tinggi menimbulkan perbedaan pandangan antara manajemen dan pemegang saham. Manajemen cenderung memprioritaskan pembayaran utang terlebih dahulu, sementara investor menginginkan dividen yang lebih besar dengan alasan bahwa *leverage* dapat meningkatkan modal perusahaan. Dengan demikian, perusahaan yang memiliki utang besar akan memberikan dividen dalam jumlah yang relatif sedikit (Aryani & Fitria, 2020).

Variabel *leverage* cenderung berdampak negatif pada kebijakan dividen, sebagaimana ditemukan dalam banyak penelitian seperti Hermanto & Fitriati (2022), Jayanti et al., (2020) dan Nur (2023) menunjukkan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan mencerminkan seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan berdasarkan total asetnya. Elemen ini menjadi salah satu faktor yang dapat mempengaruhi pandangan investor dan calon investor terhadap suatu perusahaan. Perusahaan yang lebih besar

umumnya memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, sehingga berpengaruh pada jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin besar sebuah perusahaan, semakin besar pula kesempatannya untuk meraih laba bersih yang besar. Dengan laba bersih yang besar, distribusi dividen bagi pemegang saham juga akan meningkat (Tatang & Viriany, 2025). Namun, ada pengecualian dalam situasi tertentu, di mana perusahaan memutuskan untuk mengalokasikan sebagian dari keuntungan bersihnya untuk reinvestasi ke dalam usahanya sendiri, sehingga dividen yang dibagikan bisa lebih rendah meskipun laba besar. Penelitian oleh Jayanti et al., (2020), Aryani & Fitria (2020) dan Sudiartana & Yudiantara (2023) mengungkapkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif pada kebijakan dividen.

H3: Ukuran Perusahaan Berpengaruh Positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan memperoleh keuntungan. Perusahaan dengan keuntungan tinggi umumnya memiliki arus kas yang baik, sehingga mampu membagikan dividen tanpa mengganggu investasi atau likuiditas. *Leverage* menunjukkan seberapa besar ketergantungan perusahaan pada utang. Utang yang besar berarti beban bunga tinggi, yang dapat mengurangi kemampuan membagikan dividen. Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi dan akses ke pasar modal, perusahaan besar cenderung lebih mampu membayar dividen karena akses pembiayaannya lebih baik. Ketiga aspek ini saling mempengaruhi. Dalam analisis simultan, meskipun suatu perusahaan menguntungkan, utang yang tinggi tetap dapat menghambat pembayaran dividen, namun ukuran perusahaan yang besar dapat memperbaiki akses modal dan mengimbangi hambatan tersebut. Hal ini didukung oleh Jayanti et al., (2020) dan Nainggolan & Wahyudi (2023) yang menunjukkan bahwa ketiga variabel tersebut secara bersama-sama dapat mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagikan dividen.

H4: Profitabilitas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3. METODE

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan tujuan menganalisis pengaruh profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian ini adalah 91 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018–2024. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Metode ini menghasilkan total 10 perusahaan sektor energi yang dipilih berdasarkan kriteria yang telah ditentukan. Total data yang digunakan dalam penelitian ini untuk periode 2018-2024 adalah 70, dihitung dari 10 perusahaan dikalikan dengan 7 tahun.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan keuangan perusahaan yang tersedia di situs web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yang dikumpulkan selama periode 2018-2024. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari profitabilitas diukur dengan *Return on Assets* (ROA), *leverage* diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), dan ukuran perusahaan diukur dengan logaritma natural dari total aset (Ln). Sementara itu, variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Analisis data dilakukan menggunakan statistik deskriptif dan regresi linier berganda. Sebelum pengujian hipotesis, dilakukan pengujian asumsi klasik, termasuk pengujian normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Hipotesis diuji menggunakan uji t untuk efek parsial dan

uji F untuk efek simultan pada tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini menggunakan model regresi yang disusun sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Di mana Y mewakili kebijakan dividen, X_1 mewakili profitabilitas, X_2 mewakili *leverage*, X_3 mewakili ukuran perusahaan, dan ε mewakili suku kesalahan. Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menghitung daya penjelas variabel independen terhadap variabel dependen.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

HASIL

Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif adalah suatu proses yang memberikan deskripsi atau informasi tentang data berdasarkan nilai *mean*, *minimal*, *maximal*, dan *standard deviation*. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada tabel berikut:

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	70	.01	.62	.2002	.16054
DER	70	.14	1.62	.5511	.31594
SIZE	70	18.41	23.10	20.0986	1.34884
DPR	70	.12	4.61	.7115	.65882
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Uji Normalitas

Uji normalitas menggunakan *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan hasil normalitas data untuk variabel profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan kebijakan dividen. Hasil uji normalitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.73483475
Most Extreme Differences	Absolute	.061
	Positive	.061
	Negative	-.034
Test Statistic		.061
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan hasil uji *One-Sample Kolmogorov Smirnov*, dapat disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal karena memiliki tingkat signifikansi $0,200 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas untuk menentukan apakah terdapat hubungan atau kesamaan antara variabel independen dalam model regresi. Hasil uji multikolinearitas disajikan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

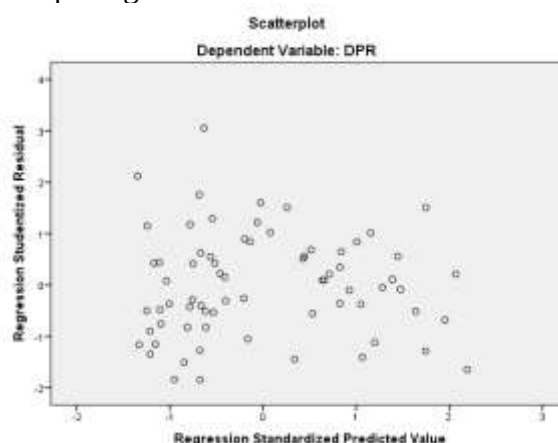
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	ROA	.891	1.122
	DER	.893	1.120
	SIZE	.852	1.173

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa semua variabel memenuhi kriteria dengan nilai toleransi $> 0,1$ dan nilai VIF < 10 . Oleh karena itu, diketahui bahwa multikolinearitas tidak terjadi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas untuk menentukan apakah varians residual konsisten di seluruh observasi. Jika titik data terdistribusi secara acak tanpa pola yang jelas di atas dan di bawah nol, ini menunjukkan tidak adanya heteroskedastisitas dalam model regresi. Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar berikut:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Hasil di atas menunjukkan bahwa titik-titik tersebut tidak membentuk pola yang jelas dan tersebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Autokorelasi terjadi karena pengamatan berurutan dari waktu ke waktu saling terkait. Untuk menguji autokorelasi, digunakan metode Durbin-Watson (DW). Hasil uji autokorelasi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.219 ^a	.048	.005	.75135	1.624

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Nilai Durbin-Watson adalah 1,624, yang menunjukkan bahwa nilai DW berada di antara dL (1,5245) < DW (1,624) < 4 – dU (1,7028), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak menunjukkan autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil uji analisis regresi linier berganda disajikan pada tabel berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2.447	1.402		-1.746
	ROA	.596	.597	.127	.999
	DER	-.150	.303	-.063	-.496
	SIZE	.089	.073	.159	1.220

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Hasil analisis regresi linier berganda menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien regresi positif, sedangkan *leverage* (DER) memiliki koefisien regresi negatif. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan profitabilitas dan ukuran perusahaan cenderung diikuti oleh peningkatan kebijakan dividen, sedangkan peningkatan *leverage* cenderung diikuti oleh penurunan kebijakan dividen. Persamaan regresi yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$Y = -2,447 + 0,596 X_1 - 0,150 X_2 + 0,089 X_3$$

Namun, besarnya koefisien, serta nilai uji-t dan signifikansi, menunjukkan bahwa hubungan antara ketiga variabel ini tidak signifikan secara statistik dan harus diinterpretasikan dengan hati-hati.

Uji Hipotesis

Uji t

Hasil uji t disajikan pada tabel berikut:

Tabel 7. Hasil Uji t

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2.447	1.402		-1.746
	ROA	.596	.597	.127	.999
	DER	-.150	.303	-.063	-.496
	SIZE	.089	.073	.159	1.220

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Uji F

Hasil uji F disajikan pada tabel berikut:

Tabel 8. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F
1	Regression	1.878	3	.626	1.109
	Residual	37.259	66	.565	
	Total	39.136	69		

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki koefisien regresi positif tetapi secara statistik tidak signifikan, *leverage* (DER) menunjukkan pengaruh negatif tetapi juga tidak signifikan, dan ukuran perusahaan (SIZE) menunjukkan pengaruh positif yang tidak signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa secara individual, ketiga variabel ini tidak memiliki bukti yang cukup untuk memengaruhi kebijakan dividen di perusahaan sektor energi di Indonesia.

Hasil uji simultan (uji F) memperkuat temuan ini dengan nilai signifikansi 0,352 (F hitung 1,109 < F tabel), yang menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan secara bersama-sama tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen. Rendahnya kekuatan hubungan ini menunjukkan bahwa variabel-variabel ini harus dilihat sebagai faktor pendukung yang merupakan penentu utama dalam menjelaskan kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil uji koefisien determinasi (R^2) disajikan pada tabel berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.219 ^a	.048	.005	.75135

Sumber: Data diolah SPSS, 2026

Berdasarkan hasil di atas, diperoleh nilai R-square yang disesuaikan sebesar 0,048, yang menunjukkan bahwa 4,8% kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh profitabilitas (ROA), *leverage* (DER), dan ukuran perusahaan (SIZE). Sementara itu, 95,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi ROA sebesar 0,321 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor energi. Berdasarkan *Agency Theory* (Jensen & Meckling, 1976), pemisahan antara manajemen dan pemegang saham menimbulkan potensi konflik kepentingan. Tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap dividen mencerminkan strategi jangka panjang manajemen, bukan tindakan mementingkan diri sendiri. Di sektor energi, laba tinggi dari kenaikan harga komoditas cenderung tidak langsung dibagikan sebagai dividen, melainkan digunakan untuk reinvestasi, eksplorasi, penguatan struktur modal, dan cadangan likuiditas menghadapi fluktuasi siklus. Fenomena ini menciptakan pola yang tampak berlawanan. Ada perusahaan dengan ROA tinggi tetapi dividen kecil karena laba lebih banyak untuk belanja modal, dan ada perusahaan yang membayar dividen melebihi laba bersih dengan menggunakan laba ditahan. Ketidakkonsistenan ini melemahkan hubungan statistik antara ROA dan DPR. Kebijakan dividen yang ketat dan kurang responsif terhadap perubahan laba merupakan bentuk penyesuaian kepentingan untuk memastikan kelangsungan jangka panjang perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Cahyono & Asandimitra (2021) dan Nainggolan & Wahyudi (2023) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, berlawanan dengan Firmansyah et al., (2020).

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar 0,621 > 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor energi. Berdasarkan *Trade-off Theory* (Myers, 1984), seharusnya terdapat *trade-off* antara pembayaran dividen dan pelunasan utang. Namun, tidak signifikannya pengaruh

leverage di sektor energi Indonesia menunjukkan adanya karakteristik struktural khas industri ini. Empat karakteristik utama menjelaskan hal tersebut. Pertama, perusahaan energi memiliki aset bernilai tinggi yang dapat dijadikan jaminan, memungkinkan akses pendanaan eksternal tanpa mengurangi dividen. Kedua, arus kas yang relatif stabil, terutama bagi perusahaan dengan kontrak jangka panjang bersama pemerintah, memungkinkan pemenuhan utang dan pembayaran dividen secara bersamaan. Ketiga, konsentrasi struktur kepemilikan BUMN atau investor institusional menciptakan preferensi kuat terhadap dividen terlepas dari tingkat utang. Keempat, perusahaan energi telah menemukan struktur modal optimal di mana keputusan dividen menjadi tidak tergantung pada keputusan utang.

Sektor energi membutuhkan modal besar dengan investasi jangka panjang. Utang digunakan untuk mendanai proyek berskala besar, sementara dividen dibayarkan dari arus kas bebas operasional yang stabil dan terpisah, sehingga tidak terjadi persaingan langsung. Sebaliknya, perusahaan dengan DER rendah pun belum tentu meningkatkan dividen karena bisa jadi dana dialokasikan untuk belanja modal dan investasi baru. Hal ini sejalan dengan penelitian Haya & Riduwan (2024), Prasetyo et al., (2021) dan Mayanti et al., (2021). Namun, berlawanan dengan Jayanti et al. (2020).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan nilai signifikansi SIZE sebesar $0,227 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor energi. Berdasarkan *Signaling Theory* (Bhattacharya, 1979), perusahaan dengan kondisi keuangan kuat seharusnya menggunakan dividen tinggi sebagai sinyal positif ke pasar. Namun, hasil empiris pada sektor energi Indonesia menunjukkan mekanisme sinyal ini tidak berjalan sesuai prediksi. Ada beberapa argumen struktural yang menjelaskan hal tersebut. Pertama, ukuran besar di sektor energi tidak selalu berarti kemampuan membayar dividen lebih besar, melainkan berbanding lurus dengan skala kebutuhan belanja modal dan investasi yang jauh lebih besar, seperti eksplorasi cadangan, perluasan kapasitas operasional, pembaruan teknologi, serta transisi menuju energi terbarukan. Semakin besar perusahaan energi, semakin tinggi kebutuhan investasinya. Kedua, dalam konteks teori sinyal, perusahaan energi besar cenderung memiliki saluran komunikasi alternatif yang lebih efisien, seperti pengumuman proyek ekspansi, penemuan cadangan baru, atau perolehan kontrak jangka panjang dari pemerintah. Investor di sektor ini umumnya berpengalaman dan mengevaluasi kinerja berdasarkan potensi cadangan, efisiensi produksi, dan strategi jangka panjang, bukan sekadar rasio pembayaran dividen.

Secara keseluruhan, di sektor yang membutuhkan modal besar dan bergantung pada siklus ekonomi global, ukuran total aset tidak dapat dijadikan acuan untuk menentukan kebijakan dividen. Kebijakan dividen melibatkan pertimbangan strategis yang lebih rumit seperti harga komoditas, kebutuhan belanja modal, dan tahap pertumbuhan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Firmansyah et al. (2020), Yusuf & Suherman (2021) dan Nainggolan & Wahyudi (2023). Namun, berlawanan dengan Antari Dewi & Muliati (2021).

Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar $0,352 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR pada perusahaan sektor energi. Berdasarkan *Trade-Off Theory*, perusahaan sektor energi tidak secara otomatis menanggapi perubahan profitabilitas, *leverage*, atau ukuran secara bersamaan saat menentukan dividen. Karakteristik industri energi yang padat modal dengan kebutuhan belanja modal tinggi dan berkelanjutan menyebabkan perusahaan lebih memprioritaskan keseimbangan antara kebutuhan dana internal untuk ekspansi dan kewajiban finansial jangka panjang. Keputusan dividen lebih banyak dipengaruhi

oleh pertimbangan strategis jangka panjang seperti regulasi pemerintah dan fluktuasi harga komoditas. Kurangnya pengaruh simultan ini mencerminkan situasi di mana perusahaan sektor energi telah mencapai stabilitas keuangan. Perubahan kecil pada ketiga faktor tersebut tidak cukup kuat memengaruhi keseimbangan kebijakan dividen yang telah diatur manajemen. Manajemen cenderung menjaga kebijakan dividen yang konsisten sebagai komitmen kepada pemegang saham, tanpa menghiraukan fluktuasi ketiga faktor tersebut dalam periode waktu tertentu.

Hasil penelitian ini mendukung Cahyono & Asandimitra (2021) yang menyatakan keadaan ini terjadi karena ketika pendapatan atau laba sebuah perusahaan besar, tidak selalu berarti bahwa pembayaran dividen kepada pemegang saham menjadi prioritas. Dana tersebut juga bisa dimanfaatkan untuk meningkatkan investasi atau mendistribusikan laba yang ditahan demi kepentingan perusahaan, seperti pengembangan usaha perusahaan. Penelitian ini juga mendukung Sudiartana & Yudiantara (2023) yang menyatakan bahwa naik turunnya *leverage* tidak berpengaruh pada peningkatan pembayaran dividen perusahaan. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan yang terdiri dari pemegang saham (*stakeholders*) dan juga kreditor memerlukan manajemen untuk mempertimbangkan kepentingan kedua belah pihak. Dengan demikian, dalam menentukan kebijakan dividen, manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan pemegang saham, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan kreditor. Lebih lanjut, hasil penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mayanti et al. (2021) yang menyatakan bahwa ukuran sebuah perusahaan tidak menjamin bahwa perusahaan itu akan memberikan keuntungan kepada pemiliknya dalam bentuk dividen atau uang tunai. Sebaliknya, perusahaan mungkin lebih memilih untuk menahan laba, di mana laba yang ditahan menjadi salah satu sumber pendanaan yang sangat penting untuk mendukung pertumbuhan perusahaan.

5. KESIMPULAN

Mengacu pada analisis dan pembahasan, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen, *leverage* juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan tidak berdampak pada kebijakan dividen. Secara bersamaan, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen di sektor energi lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor di luar model penelitian, seperti regulasi pemerintah dan kepemilikan manajerial. Penelitian ini tentu memiliki keterbatasan dan kekurangan. Penelitian ini hanya berfokus pada subjek penelitian spesifik dan periode spesifik, yaitu perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2018 dan 2024. Ketidakmampuan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan untuk memengaruhi kebijakan dividen mungkin disebabkan oleh kondisi eksternal spesifik selama periode penelitian, seperti fluktuasi ekstrem harga komoditas energi atau ketidakpastian geopolitik yang berdampak pada seluruh sektor secara bersamaan.

Perusahaan disarankan untuk tidak hanya menjadikan tingkat laba, struktur utang, dan ukuran perusahaan sebagai dasar dalam menetapkan kebijakan dividen. Manajemen perlu mempertimbangkan faktor-faktor lain yang berpotensi memengaruhi kebijakan dividen. Para peneliti di masa mendatang disarankan untuk menambahkan atau mengganti variabel independen seperti likuiditas dan arus kas bebas, karena profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan tidak secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen di sektor energi. Selain itu, periode penelitian sebaiknya diperpanjang atau diubah untuk menghindari bias akibat kondisi khusus seperti pandemi COVID-19 dan fluktuasi harga energi selama 2018-2024. Peneliti kemudian dapat memperluas fokus ke sektor lain seperti manufaktur atau keuangan yang mungkin memiliki pola kebijakan dividen lebih stabil, serta menambahkan variabel moderasi atau mediasi untuk menjelaskan mengapa variabel tradisional tidak berpengaruh di sektor

energi. Terakhir, disarankan untuk meneliti lebih lanjut fenomena rasio pembayaran dividen yang melebihi 100%, guna memahami faktor-faktor yang menyebabkan perusahaan tetap membagikan dividen tinggi meskipun laba yang dihasilkan rendah.

DAFTAR PUSTAKA

- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Astuti, Sembiring, L. D., Supitriyani, Azwar, K., & Susanti, E. (2021). Analisis Laporan Keuangan. In *Media Sains Indonesia*.
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 . *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect Information, Dividend Policy, and “The Bird in the Hand” Fallacy. *The Bell Journal of Economics*, 10(1), 259–270.
- 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>
- Dewi, N. K. M. A., & Muliati, N. K. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Hita Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 359–377. <https://doi.org/10.32795/hak.v2i2.1551>
- Firmansyah, M. alfia., Gama, A. W. S., & Astati, N. P. Y. (2020). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1(2), 2721–6810. <https://doi.org/10.55601/jwem.v7i2.522>
- Haya, A. F., & Riduwan, A. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 8(4), 1–18.
- 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>
- Jensen, M., C., dan W. Meckling, 1976. “Theory of the firm: Managerial behavior, agency cost and ownership structure”, *Journal of Finance Economic* 3:305- 360.
- Jayanti, K. W. D., Sunarwijaya, I. K., & Adiyadnya, M. S. P. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 309–317.
- 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. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>
- Makadao, I., & Saerang, D. P. E. (2021). *Kepemilikan Manajerial, Nilai Perusahaan, Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 2(2), 315–330.
- Mayanti, N. M. D., Endiana, D. M., & Rahmadani, I. G. A. A. P. D. A. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia(BEI) Periode 2016-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 297–308.
- Myers, S. C. (1984). "The Capital Structure Puzzle". *Journal of Finance*, 39(3), 575-592.
- 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), 90–104.
- Najiyah, A., & Idayati, F. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–19.
- Nur, D. I. (2023). Leverage and Dividend Policy: Evidence from the Indonesian Stock Exchange. *Journal of Economics, Management and Trade*, 29(5), 1–11. <https://doi.org/10.9734/jemt/2023/v29i51090>
- Oktaviatin, N. L., Wiharno, H., & Purnama, D. (2024). *Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen*. 10(2), 4–6.
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>
- Sabariah. (2024). *Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Islam Negeri Sumatra Utara.
- 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*. 8(1), 141–155.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Kontemporer (JAKK)*, 287–298. <https://doi.org/10.30596/jakk.v6i2.15616>
- Tatang, S. C., & Viriany. (2025). *Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. VII(1), 40–49.
- Yusuf, & Suherman, A. (2021). *Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi*. 2(April), 39–49.