

# Analisis Peran Profitabilitas dalam Hubungan Determinan Kebijakan Dividen (*Analysis of the Role of Profitability in the Relationship between Dividend Policy Determinants*)

Syafira Ulya Firza<sup>1\*</sup>, Agustina Agustina<sup>2</sup>

Universitas Mikroskil, Sumatera Utara<sup>1,2</sup>

[syafira.firza@mikroskil.ac.id](mailto:syafira.firza@mikroskil.ac.id)<sup>\*</sup>, [agustina@mikroskil.ac.id](mailto:agustina@mikroskil.ac.id)<sup>2</sup>



## Riwayat Artikel

Diterima pada 1 Desember 2024  
Revisi 1 pada 8 Desember 2024  
Revisi 2 pada 15 Desember 2024  
Revisi 3 pada 29 Desember 2024  
Revisi 4 pada 7 Januari 2025  
Disetujui pada 9 Januari 2025

## Abstract

**Purpose:** This study analyzes the effect of firm size and liquidity on dividend policy, with profitability as a mediating variable.

**Methodology:** This study used a quantitative approach with secondary data. The population in this study consists of 710 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2020 to 2022. The sample was selected using purposive sampling, which resulted in 576 observations.

**Results:** The results indicate that firm size and liquidity have a significant effect on dividend policy. Furthermore, the study also shows that firm size and liquidity can indirectly affect dividend policy decisions through firms' profitability.

**Limitations:** This study has limitations regarding the observation period, which only covers data up to 2022, and thus does not reflect the current conditions of the industry. Additionally, the low coefficient of determination (1.2% for profitability and 11.7% for dividend policy) indicates that other factors influencing dividend policy and profitability were not explored in this study.

**Contribution:** This research provides empirical evidence that can be valuable for investors, corporate managers, and researchers to understand how company size and liquidity influence profitability, which in turn affects dividend policy. The findings can help investors make more informed decisions about companies' dividend strategies while also offering insights for managers on how financial health and company size may shape their approach to dividend distribution.

**Keywords:** *Dividend policy, profitability, firm size, liquidity*

**How to Cite:** Firza, S. U., Agustina, A. (2025). Analisis Peran Profitabilitas dalam Hubungan Determinan Kebijakan Dividen. *Studi Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 4(2), 457-471.

## 1. Pendahuluan

Pendirian perusahaan memiliki tujuan utama yaitu untuk memperoleh keuntungan. Dalam upaya mengembangkan perusahaan, selain manajemen yang efektif, ketersediaan dana juga menjadi elemen krusial untuk mencapai tujuan yang lebih baik. Kemajuan perusahaan sering kali bergantung pada dukungan investasi dari para investor. Investor biasanya membuat keputusan investasi berdasarkan profitabilitas perusahaan setiap tahunnya. Profitabilitas ini menjadi salah satu faktor utama yang digunakan investor untuk menilai apakah sebuah perusahaan layak dijadikan tempat berinvestasi. Tingkat laba perusahaan memengaruhi ekspektasi investor terhadap potensi imbal hasil, khususnya dalam bentuk dividen. Secara umum, investor cenderung memilih perusahaan yang mampu memberikan dividen dalam jumlah besar dan konsisten dari tahun ke tahun. Perusahaan dengan rekam jejak pembagian dividen yang konsisten biasanya lebih menarik bagi investor, karena dianggap mampu mengurangi ketidakpastian hasil investasi. Di masa depan, konsistensi pembayaran dividen ini akan memperkuat keyakinan para investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan.

Kebijakan dividen adalah faktor krusial sehingga perlu diperhatikan karena berhubungan langsung dengan kesejahteraan investor dan keberlanjutan operasional perusahaan (Firza, 2021). Kebijakan ini melibatkan keputusan untuk mendistribusikan laba sebagai dividen atau menyimpan keuntungan operasional untuk *re-investment* perusahaan (Ridhwan & Dwiati, 2022). Dalam implementasinya,

kebijakan dividen umumnya dinilai melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR), dengan pengukuran total *paid dividend* dengan *net profit* perusahaan. Bagi investor, dividen yang besar dan stabil mencerminkan kinerja keuangan yang baik, sehingga menjadi daya tarik utama dalam menentukan keputusan investasi. Namun, bagi perusahaan, distribusi dividen dalam jumlah besar dapat mengurangi *internal financing sources* guna untuk mendukung ekspansi bisnis. Disisi lain, stabilitas kebijakan dividen sangat penting karena memengaruhi kepercayaan investor. Pengurangan dividen dari tahun sebelumnya sering dipersepsikan negatif, menunjukkan kondisi keuangan yang kurang baik dan menurunkan daya tarik perusahaan. Di sisi lain, tingginya tingkat DPR mampu memberikan *positive signal* yang mendorong minat investor untuk melakukan investasi lebih lanjut (Wahjudi, 2020). Oleh karena itu, keputusan terkait kebijakan dividen harus mempertimbangkan keseimbangan antara kepentingan investor dan kebutuhan perusahaan.

Perusahaan-perusahaan terbuka di Indonesia memiliki peran penting dalam mendorong perekonomian nasional, terutama karena keberadaan mereka di pasar modal menjadi salah satu tolok ukur perkembangan investasi di negara ini. Namun, menjaga kepercayaan investor tidak selalu mudah, terutama ketika kinerja keuangan perusahaan menghadapi tantangan, seperti penurunan laba atau likuiditas yang rendah. Dalam kondisi tersebut, perusahaan sering kali dihadapkan pada dilema antara mempertahankan tingkat pembagian dividen yang stabil atau mengalokasikan laba untuk kebutuhan internal perusahaan. Sebagai contoh, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk mengambil keputusan untuk membagikan dividen sebesar Rp 581 miliar pada tahun buku 2022. Meskipun perusahaan mengalami penurunan laba dan likuiditas, yang sebelumnya berada pada angka 19,24%, keputusan ini tetap diambil. Bahkan, persentase pembagian dividen terhadap laba meningkat dari 35% pada tahun 2021 menjadi 41% pada tahun 2022 (Ahdiat, 2023).

Profitabilitas merupakan salah satu elemen kunci dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen (Ridhwan & Dwiati, 2022). Sebagai ukuran kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih, profitabilitas mencerminkan tingkat efisiensi operasional serta stabilitas keuangan yang telah dicapai oleh perusahaan. Tingginya tingkat profitabilitas perusahaan maka, menandakan bahwa perusahaan memiliki kemampuan dalam pembagian dividen tanpa mengurangi modal kerja. Kondisi ini pasti akan dilihat sebagai indikasi positif oleh investor, karena perusahaan dianggap memiliki stabilitas keuangan yang solid, yang pada akhirnya dapat memperkuat kepercayaan dan menarik lebih banyak minat investasi. Penelitian sebelumnya telah berhasil menunjukkan bahwa profitabilitas memainkan peran penting dalam penentuan kebijakan dividen perusahaan (Firza, 2021) (Ridhwan & Dwiati, 2022) (Theiri *et al.*, 2023) (Wirama *et al.*, 2024) (Widiantari & Wiguna, 2023) (Silaban & Zalukhu, 2023) (Chasiotis *et al.*, 2024). Namun, hasil penelitian lain menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Wulandari, 2023) (Wahjudi, 2020).

Selain itu, faktor yang tidak kalah pentingnya dalam keputusan kebijakan dividen yaitu ukuran perusahaan. Perusahaan besar dianggap mampu untuk mengakses sumber daya keuangan dan pasar modal yang lebih luas, sehingga memberikan mereka fleksibilitas untuk membayar dividen secara reguler dan stabil kepada pemegang saham. Ukuran yang besar juga sering diasosiasikan dengan stabilitas operasional dan pendapatan yang konsisten, yang menjadi daya tarik utama bagi para investor. Sehingga, perusahaan dengan skala besar dianggap memiliki kapasitas yang lebih baik dalam menyesuaikan kebijakan dividen yang optimal, tanpa harus mengorbankan kelangsungan operasional atau pertumbuhan jangka panjang mereka. Penelitian sebelumnya telah menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mempengaruhi perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen yang diambil (Firza, 2021) (Alsultan & Hussainey, 2023) (Chasiotis *et al.*, 2024). Namun, hasil penelitian ini berlawanan dengan studi lain yang menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap keputusan kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan (Ridhwan & Dwiati, 2022) (Wirama *et al.*, 2024) (Widiantari & Wiguna, 2023).

Likuiditas merupakan faktor penting dalam penetapan kebijakan dividen, karena menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset yang mudah diubah menjadi kas dalam waktu singkat. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dianggap lebih leluasa dalam memberikan pembagian keuntungan kepada para investor. Ini disebabkan karena perusahaan memiliki sumber daya yang memadai untuk memenuhi kewajiban operasional dan

kewajiban jangka pendek lainnya tanpa mengancam kestabilan keuangan atau kelangsungan operasionalnya. Dengan demikian, perusahaan yang likuiditasnya terjaga dengan baik memiliki lebih banyak kemampuan untuk memberikan dividen yang lebih stabil kepada para pemegang saham. Penelitian sebelumnya berhasil membuktikan likuiditas merupakan salah satu faktor penting dalam penetapan kebijakan dividen perusahaan (Wahjudi, 2020) (Silaban & Zalukhu, 2023) (Gupta *et al.*, 2024). Namun, hasil penelitian ini bertentangan dengan temuan studi sebelumnya yang gagal menunjukkan bahwa likuiditas berperan sebagai faktor penentu dalam kebijakan dividen perusahaan (Wulandari, 2023) (Zhafirah *et al.*, 2023).

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji dampak ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022.

## **2. Tinjauan Pustaka dan Pengembangan Hipotesis**

### **2.1 Tinjauan Pustaka**

#### **2.1.1 Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan dalam menentukan porsi laba bersih yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan porsi yang akan ditahan sebagai laba untuk mendukung pertumbuhan perusahaan. Keputusan ini penting karena dividen yang dibayarkan dapat memengaruhi harga saham, sementara laba ditahan menjadi sumber utama untuk tambahan modal. Oleh karena itu, manajemen perlu merumuskan kebijakan dividen dengan cermat untuk memenuhi kepentingan pemegang saham dan mendukung keberlanjutan perusahaan (Tahu, 2018). Kebijakan pembagian dividen adalah bagian dari strategi perusahaan yang ditetapkan oleh dewan direksi, sehingga perusahaan tidak selalu diwajibkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Keputusan untuk tidak membagikan dividen bisa disebabkan oleh kondisi keuangan yang kurang mendukung atau kebutuhan untuk menyimpan laba guna mendanai akuisisi perusahaan lain yang berprospek baik (Sukamulja, 2021). Kebijakan dividen suatu perusahaan menggambarkan preferensi manajemen dan pemegang saham dalam memanfaatkan laba yang dihasilkan. Perusahaan meyakini bahwa pemegang saham, sebagai pemilik perusahaan, berhak atas bagian dari keuntungan tersebut dalam bentuk dividen. Di sisi lain, investor juga memandang dividen sebagai manfaat langsung yang dapat memberikan keuntungan, tidak hanya bagi perusahaan, tetapi juga bagi mereka sebagai pemegang saham. Dividend payout ratio (DPR) merupakan rasio jumlah total dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham terhadap laba bersih perusahaan. Dividend Payout Ratio (DPR) dapat menunjukkan tingkat kematangan perusahaan. Sebuah perusahaan baru tentunya akan berorientasi pada pertumbuhan dengan tujuan untuk memperluas, mengembangkan produk baru dan ekspansi ke pasar baru dengan menginvestasikan kembali sebagian besar atau seluruh laba bersihnya (Darmawan, 2018).

#### **2.1.2 Profitabilitas**

Dalam menilai kinerja operasional perusahaan, kemampuan menghasilkan laba merupakan salah satu indikator utama. Laba yang dihasilkan dari penjualan produk setiap tahun berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan dan kesejahteraan pemegang saham. Semakin besar laba yang diperoleh, semakin besar pula pertumbuhan aset perusahaan, sehingga mendukung pencapaian tujuan bisnis. Sebaliknya, jika pendapatan lebih rendah daripada biaya operasional, perusahaan akan mengalami kerugian. Jika kondisi ini berlangsung terus-menerus, aset perusahaan akan berkurang dan tujuan perusahaan menjadi semakin sulit tercapai (Rudianto, 2021). Rasio profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktivitas bisnisnya. Sebagai organisasi yang bertujuan memaksimalkan profit jangka pendek dan panjang, perusahaan dituntut memberikan imbal hasil optimal bagi pemilik sekaligus meningkatkan kesejahteraan karyawan. Rasio ini juga mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan operasional perusahaan, di mana kinerja yang baik terlihat dari keberhasilan menghasilkan laba maksimal. *Return on Assets* (ROA) adalah rasio yang mengukur sejauh mana aset perusahaan berkontribusi dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini dihitung dengan membagi total laba bersih dengan total aset, yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efektif perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap rupiah yang diinvestasikan dalam aset. Sebaliknya,

ROA yang rendah menunjukkan efisiensi penggunaan aset yang kurang optimal, sehingga laba yang dihasilkan dari aset yang dimiliki juga lebih kecil. Rasio ini penting untuk mengevaluasi kinerja operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya (Thian, 2022).

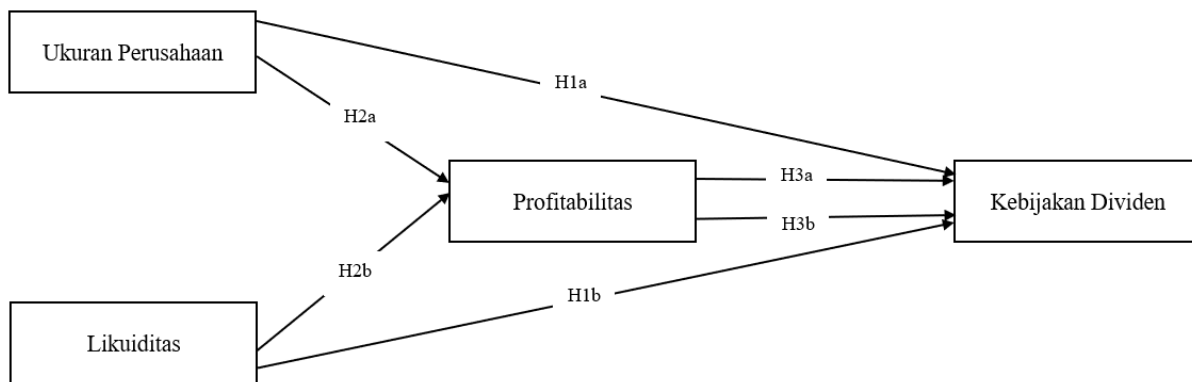
### *2.1.3 Ukuran Perusahaan*

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu entitas bisnis berdasarkan total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan umumnya diklasifikasikan ke dalam tiga kategori, yaitu perusahaan besar, menengah, dan kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki teknologi dan sistem yang lebih canggih, yang memudahkan manajemen dalam mengelola aset perusahaan. Hal ini dapat mendorong peningkatan kinerja operasional. Selain itu, ukuran perusahaan yang lebih besar mencerminkan kapasitas produksi yang lebih tinggi, sehingga berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, semakin kompleks dan maju pula teknologi serta sistem operasional yang diterapkan. Hal ini memberikan keuntungan bagi manajemen dalam mengelola dan memanfaatkan aset perusahaan secara lebih optimal, yang pada akhirnya dapat mendorong peningkatan efisiensi dan produktivitas. Perusahaan dengan ukuran yang besar juga memiliki kapasitas produksi yang lebih tinggi, memungkinkan mereka untuk menangkap peluang pasar yang lebih luas (Wati, 2019). Selain itu, perusahaan besar umumnya memiliki akses lebih mudah ke sumber pendanaan eksternal, baik melalui pinjaman bank maupun pasar modal, yang mendukung keberlanjutan operasional dan ekspansi bisnis. Dengan berbagai keunggulan tersebut, ukuran perusahaan yang lebih besar sering kali dikaitkan dengan potensi keuntungan yang lebih tinggi dan stabilitas bisnis yang lebih baik. Total aset yang dimiliki suatu perusahaan menjadi indikator utama dalam menentukan ukurannya. Besarnya aset menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendukung operasional sehari-hari serta aktivitas bisnis lainnya, termasuk peluang untuk melakukan ekspansi. Perusahaan dengan ukuran besar memiliki keunggulan dalam mengakses berbagai sumber daya yang dibutuhkan untuk meningkatkan kapasitas operasionalnya. Karena itu, investor sering sekali membuat keputusan ekonomi berdasarkan ukuran perusahaan.

### *2.1.4 Likuiditas*

Likuiditas mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam menyelesaikan kewajiban keuangan yang harus dipenuhi dalam jangka waktu satu tahun. Kewajiban ini merujuk pada tanggung jawab yang telah diatur oleh pihak manajemen dan harus diselesaikan tepat waktu serta sesuai jumlah yang telah disepakati. Untuk memenuhinya, manajemen harus menyiapkan aset lancar yang dapat dengan cepat diubah menjadi uang tunai sesuai kebutuhan waktu dan jumlah. Perusahaan yang berhasil memenuhi kewajiban tersebut dikategorikan sebagai "likuid," sementara perusahaan yang tidak mampu melunasinya dikatakan "illikuid". Tingkat likuiditas yang ideal mencerminkan pengelolaan keuangan yang efisien, di mana perusahaan memiliki sumber daya yang cukup, khususnya kas, untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo. Rasio ini menjadi sangat penting untuk menjaga kestabilan keuangan serta meningkatkan kepercayaan dari pihak kreditur dan mitra bisnis. Salah satu cara untuk mengukur tingkat likuiditas perusahaan adalah dengan menghitung *current ratio* (CR). CR membandingkan nilai total aset yang mudah dicairkan dengan kewajiban yang harus diselesaikan dalam jangka pendek oleh perusahaan. Aset lancar meliputi kas dan aset lainnya yang diperkirakan dapat segera dijadikan uang tunai dalam waktu satu tahun atau dalam satu siklus operasi perusahaan, sementara kewajiban lancar merujuk pada utang yang harus dibayar dalam jangka waktu satu tahun atau satu siklus operasi perusahaan (Thian, 2022).

## **2.2 Pengembangan Hipotesis**



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan kerangka konseptual penelitian diatas maka, hipotesis penelitian yaitu:

1. Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur berdasarkan total aset, merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kapasitas operasional dan potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan berskala besar cenderung memiliki jangkauan lebih besar terhadap sumber daya dan peluang yang dapat meningkatkan posisi kompetitif mereka. Perusahaan besar, dengan aset yang melimpah, memiliki kemampuan lebih untuk mengembangkan inovasi, memperbarui sistem teknologi, dan memperluas kapasitas produksi, yang akhirnya berkontribusi pada peningkatan efisiensi serta kekuatan kompetitif. Di samping itu, perusahaan besar sering kali memiliki kemudahan dalam mendapatkan pembiayaan eksternal dengan bunga yang lebih rendah dan jaminan yang lebih kuat, yang memungkinkan mereka untuk mendanai ekspansi bisnis serta memperbesar potensi keuntungan. Karena itu, perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak peluang untuk meningkatkan profitabilitasnya, memanfaatkan skala ekonomi yang memungkinkan penurunan biaya produksi dan peningkatan margin keuntungan. Pernyataan ini selaras dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas perusahaan (Chandra *et al.*, 2021) (Youssef *et al.*, 2023) (Lim & Rokhim, 2020).

Tingkat profitabilitas menjadi salah satu elemen penting dalam menentukan kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan. Ketika sebuah perusahaan mampu menghasilkan laba yang lebih besar, manajemen memiliki lebih banyak ruang untuk mempertimbangkan pembagian dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, tanpa harus mengorbankan kelangsungan operasional atau kebutuhan untuk ekspansi. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi cenderung lebih percaya diri dalam menentukan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi pemegang saham, karena mereka memiliki cadangan keuangan yang memadai untuk mendukung operasional dan pengembangan bisnis. Pembayaran dividen yang lebih tinggi juga dapat memperbaiki citra perusahaan di mata investor dan meningkatkan tingkat kepercayaan mereka terhadap kelangsungan perusahaan. Investor biasanya mengharapkan pengembalian yang stabil dan menguntungkan dalam bentuk dividen, sehingga kebijakan dividen yang baik dapat menarik lebih banyak minat investor. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi sering kali menjadi pendorong utama bagi perusahaan untuk menerapkan kebijakan dividen yang lebih menguntungkan bagi pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan (Firza, 2021) (Ridhwan & Dwiati, 2022) (Theiri *et al.*, 2023) (Widiantari & Wiguna, 2023) (Silaban & Zalukhu, 2023) (Chasiotis *et al.*, 2024).

Perusahaan besar, dengan sumber daya yang lebih melimpah dan jaringan yang lebih luas, memiliki keunggulan dalam kapasitas operasional dan akses ke berbagai peluang terhadap sumber daya, sehingga umumnya memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang lebih tinggi. Profitabilitas yang tinggi memberi perusahaan fleksibilitas lebih besar dalam merumuskan kebijakan dividen, sehingga mereka dapat memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham tanpa mengorbankan pertumbuhan bisnis atau stabilitas keuangan. Dengan demikian, ukuran perusahaan, melalui peningkatan profitabilitas, dapat menjadi faktor pendorong untuk kebijakan

dividen yang lebih menguntungkan bagi investor. Berdasarkan pengembangan penjelasan di atas, maka hipotesis yang dapat diuji dalam penelitian ini adalah:

H1a: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H2a: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Profitabilitas

H3a: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

## 2. Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Ukuran perusahaan, yang biasanya diukur berdasarkan total aset, adalah indikator utama dalam mengevaluasi kapasitas operasional dan potensi pertumbuhan perusahaan. Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih melimpah dan peluang yang lebih besar untuk memperkuat daya saing mereka di pasar. Dengan aset yang lebih besar, perusahaan besar juga memiliki kemampuan yang lebih baik untuk berinovasi, meningkatkan teknologi, dan memperluas kapasitas produksi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan efisiensi operasional dan daya saing. Perusahaan besar biasanya memiliki kemudahan dalam mendapatkan dana eksternal dengan biaya yang lebih rendah dan syarat yang lebih menguntungkan, memungkinkan mereka untuk mendanai pertumbuhan dan meningkatkan profitabilitas. Oleh karena itu, perusahaan besar memiliki lebih banyak kesempatan untuk meningkatkan profitabilitasnya melalui skala ekonomi, yang mengarah pada biaya produksi yang lebih rendah dan margin keuntungan yang lebih tinggi. Teori ini sejalan dengan hasil riset terdahulu yang mengungkapkan bahwa likuiditas berperan dalam memengaruhi tingkat profitabilitas suatu perusahaan (Youssef *et al.*, 2023) (Lim & Rokhim, 2020).

Tingginya profitabilitas menjadi faktor kunci dalam keputusan kebijakan dividen perusahaan. Dengan laba yang melimpah, manajemen dapat lebih leluasa dalam memberikan dividen yang lebih besar kepada pemegang saham, tanpa merusak kestabilan operasional atau rencana pertumbuhannya. Perusahaan yang mencatatkan profitabilitas yang solid cenderung lebih yakin dalam menetapkan kebijakan dividen yang menguntungkan bagi investor, karena memiliki cadangan dana yang cukup untuk mendukung operasional dan investasi yang diperlukan. Pembayaran dividen yang tinggi juga dapat memperkuat reputasi perusahaan di mata investor dan meningkatkan kepercayaan mereka terhadap keberlanjutan perusahaan. Hal ini disebabkan oleh harapan investor terhadap imbal hasil yang stabil dan menguntungkan berupa dividen dalam keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, profitabilitas yang tinggi sering kali menjadi pendorong utama bagi perusahaan untuk mengadopsi kebijakan dividen yang lebih baik. Teori ini selaras dengan riset sebelumnya yang membuktikan bahwa profitabilitas mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Firza, 2021) (Ridhwan & Dwiati, 2022) (Theiri *et al.*, 2023) (Widiantari & Wiguna, 2023) (Silaban & Zalukhu, 2023) (Chasiotis *et al.*, 2024).

Perusahaan yang memiliki likuiditas baik cenderung lebih efisien dalam mengelola arus kas, yang memungkinkan mereka untuk meningkatkan keuntungan. Kenaikan profitabilitas memberi perusahaan lebih banyak fleksibilitas dalam mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, sambil tetap menjaga alokasi dana untuk keperluan operasional dan pengembangan jangka panjang. Dengan demikian, likuiditas yang sehat mendukung kestabilan keuangan perusahaan, yang pada gilirannya memperkuat kemampuannya untuk membayar dividen melalui peningkatan profitabilitas. Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis penelitian yaitu:

H1b: Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

H2b: Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas

H3b: Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

## 3. Metodologi Penelitian

### 3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini mengadopsi pendekatan deskriptif kuantitatif dalam menganalisis data. Penelitian deskriptif kuantitatif bertujuan untuk memberikan gambaran yang jelas tentang suatu fenomena yang diteliti melalui pendekatan kuantitatif. Metode ini digunakan untuk mendeskripsikan, menjelaskan, dan memvalidasi data berdasarkan fakta yang ditemukan selama penelitian. Dengan demikian, metode deskriptif kuantitatif menyajikan informasi secara sistematis berdasarkan hasil observasi dan data yang diperoleh (Priadana & Sudarsi, 2021).

### 3.2 Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan dua metode pengumpulan data, yaitu studi kepustakaan dan studi dokumentasi. Studi kepustakaan dilakukan dengan menganalisis berbagai literatur, jurnal, artikel, dan sumber lainnya yang relevan untuk memperkuat dan mempermudah penyusunan landasan teori yang mendasari penelitian ini. Sedangkan studi dokumentasi dilakukan dengan mencatat, mengumpulkan, dan menganalisis data dari laporan perusahaan non-keuangan yang dipublikasikan di situs resmi Bursa Efek Indonesia untuk periode 2019-2022, serta sumber lain yang relevan dengan penelitian ini.

### 3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan terbuka yang terdaftar di pasar sekunder dalam Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022 yang berjumlah 710 perusahaan. Pada penelitian ini, proses penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria berupa perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel penelitian menjadi 576 perusahaan. Sehingga, total pengamatan penelitian menjadi 1728 pengamatan.

### 3.4 Definisi Operasional Variabel

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Parameter	Skala Pengukuran
<b>Endogen</b>			
Kebijakan Dividen ( $\eta_2$ )	Kebijakan dividen merupakan kebijakan perusahaan terkait pembagian laba kepada pemegang saham. Kebijakan ini diukur menggunakan <i>Dividend Payout Ratio</i> (DPR), yaitu persentase laba bersih yang dibayarkan sebagai dividen. DPR dihitung dengan membagi total dividen yang dibayarkan dengan laba bersih setelah pajak dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi DPR, semakin besar proporsi laba yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen, dan semakin kecil laba yang ditahan untuk investasi atau kebutuhan internal perusahaan.	$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Total Dividends}}{\text{Earnings after Tax}}$	Rasio
<b>Mediasi</b>			
Profitabilitas ( $\eta_1$ )	Profitabilitas mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Profitabilitas diprosikan dengan <i>Return on Assets</i> (ROA), yaitu rasio yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan total asetnya untuk menghasilkan laba bersih. ROA mencerminkan seberapa efisien manajemen dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih.	$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Earnings after Tax}}{\text{Total Assets}}$	Rasio

<b>Eksogen</b>		
Ukuran Perusahaan ( $\xi_1$ )	Ukuran perusahaan mencerminkan skala atau besaran suatu perusahaan berdasarkan total sumber daya yang dimilikinya. Variabel ini diukur menggunakan Total Aset, yaitu nilai keseluruhan aset yang dimiliki perusahaan pada akhir periode tertentu. Total aset memberikan gambaran tentang kapasitas perusahaan dalam menjalankan operasional dan mengelola sumber daya.	Ukuran Perusahaan = $\ln(\text{Total Aset})$  Rasio
Likuiditas ( $\xi_2$ )	Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan memanfaatkan aset yang dapat dengan mudah dicairkan. Variabel ini diukur melalui <i>Current Ratio</i> (CR), yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat melunasi utang jangka pendek menggunakan aset yang cepat diubah menjadi kass.	$\frac{\text{Current Ratio} = \text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$  Rasio

### 3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square-Structural Equation Modelling* (PLS-SEM) dengan menggunakan aplikasi statistik SmartPLS versi 3.2.9 dengan pendekatan *two-stage approach* untuk menguji efek moderasi (Ghozali, 2021). Model penelitian yang akan diuji dalam penelitian ini yaitu:

$$\text{Profitabilitas} = \gamma_1 \cdot \text{Ukuran Perusahaan} + \gamma_1 \cdot \text{Likuiditas} + \zeta_1 \quad (1)$$

$$\text{Kebijakan Dividen} = \gamma_2 \cdot \text{Ukuran Perusahaan} + \gamma_2 \cdot \text{Likuiditas} + \beta_2 \cdot \text{Profitabilitas} + \zeta_2 \quad (2)$$

### 3.6 Pengujian Hipotesis

Pengujian signifikansi hipotesis dilakukan dengan melihat nilai signifikansi pengaruh antar variabel menggunakan algoritma *bootstrapping* dengan program SmartPLS dengan mengevaluasi nilai signifikansi 5% ( $P\_Value < 0,05$ ) serta mengamati nilai koefisien atau arah pengaruh variabel pada nilai *original sample*.

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Hasil

#### 4.1.1 Sample Means

Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai data yang diamati dalam penelitian ini.

Tabel 2. Sample Means

Variabel	Mean
FirmSize_X1	28,317
Liquidity_X2	5,044
Profitability_Y1	1,247
DividendPolicy_Y2	0,107

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 2 diatas, data penelitian yang diteliti dapat dijelaskan dengan:



- 1) Ukuran perusahaan pada data penelitian menunjukkan angka *mean* sebesar 28,317 atau setara dengan Rp.1.985.714.668.938. Menurut PP No. 7 Tahun 2021 tentang Usaha Mikro, Kecil, dan Menengah, perusahaan dengan aset melebihi Rp 10.000.000.000 dikategorikan sebagai usaha besar. Oleh karena itu, perusahaan dengan nilai aset yang melampaui batas tersebut dianggap berada di atas kriteria usaha menengah. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa sebagian besar perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia pada periode 2020-2022 termasuk dalam kategori perusahaan besar.
- 2) Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* pada data penelitian menunjukkan nilai *mean* sebesar 5,044 atau setara dengan 504,4%. CR dengan standar 200% dianggap sebagai ukuran yang cukup baik atau memuaskan bagi suatu perusahaan (Kasmir, 2019). Dengan rata-rata sebesar 504,4%, perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 menunjukkan kondisi keuangan yang sehat dan berada dalam posisi aman untuk melunasi kewajiban jangka pendek menggunakan aset likuid yang dimiliki.
- 3) Profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* pada data penelitian memiliki nilai *mean* sebesar 1,247 atau setara dengan 124,7%. Berdasarkan rata-rata industri *Return On Asset* (ROA) adalah sebesar 30% (Kasmir, 2019). Hasil rata-rata yang diperoleh sebesar 124,7%, lebih besar dibandingkan standar rata-rata industri profitabilitas suatu. Dari temuan ini, secara umum, perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2020-2022 berhasil memaksimalkan pemanfaatan aset mereka untuk meraih keuntungan.
- 4) Pada data penelitian, DPR menunjukkan angka sebesar 0,107 atau setara 10,7%. Nilai rata-rata industri untuk DPR adalah sebesar 25% (Hartono, 2022). Berdasarkan hal tersebut, dapat disimpulkan bahwa rata-rata perusahaan non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022 memiliki nilai di bawah rata-rata industri yang ditetapkan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan belum optimal dalam mendistribusikan dividen kepada investor, karena hanya mampu membagikan dividen sebesar 10,7% dari laba yang diperoleh.

#### 4.1.2 Outer Model

Pengujian outer model dilakukan dengan menggunakan VIF untuk mengidentifikasi apakah terdapat korelasi antar variabel. Hasil pengujian VIF sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Pengujian *Outer Model*

Variabel	VIF Y1	VIF Y2	Keterangan
Ukuran Perusahaan	1,004	1,001	Lolos <i>Outer Model</i>
Likuiditas	1,011	1,001	Lolos <i>Outer Model</i>
Profitabilitas	1,013		Lolos <i>Outer Model</i>

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 3 bahwa setiap variabel eksogen dan endogen 1 dalam model penelitian Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Profitabilitas memiliki nilai VIF < 5, sehingga dapat disimpulkan bahwa hasil penelitian lulus pengujian outer model.

#### 4.1.3 Model Fit

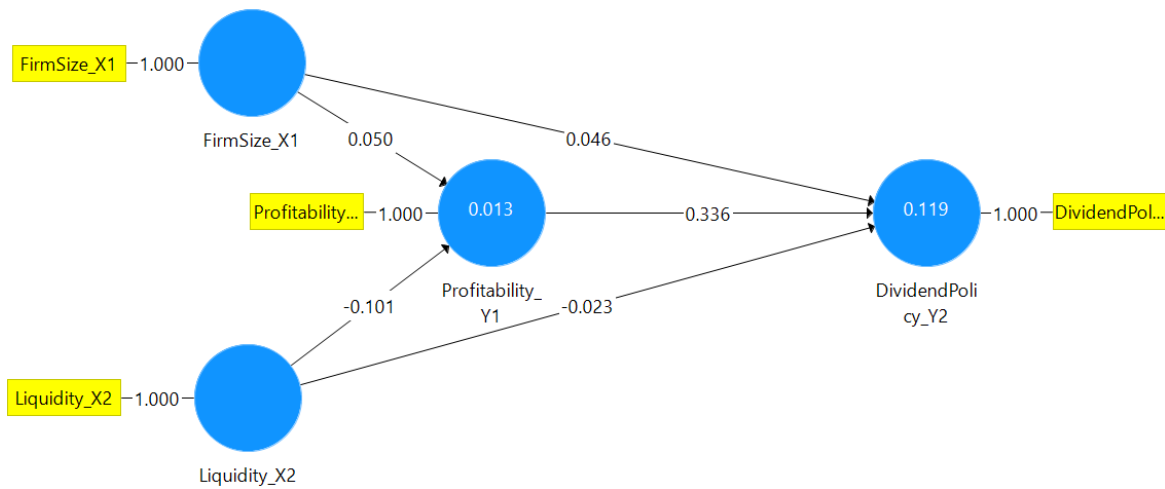
Tabel 4. *Model Fit Test*

Indices	Result	Keterangan
SRMR	0,000	Accepted
Chi-Square	0,000	Accepted
NFI	1,000	Accepted
Rms Theta	0,143	Accepted

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan Tabel 4 nilai NFI > 0,09 (1,000 > 0,09), nilai SRMR < 0,08 (0,000 < 0,08), nilai chi Square = 0,000, dan nilai rms\_Theta mendekati 0 dapat disimpulkan bahwa model penelitian telah memenuhi indeks kelayakan model dan dapat dilanjutkan ke pengujian inner model.

#### 4.1.4 Inner Model



Gambar 1. Model Persamaan Struktural  
 Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan gambar 2, maka persamaan penelitian adalah sebagai berikut:

$$\text{Profitabilitas} = 0,050 \text{ UkuranPerusahaan} - 0,101 \text{ Likuiditas} \quad (1)$$

$$\text{Kebijakan Dividen} = 0,046 \text{ UkuranPerusahaan} - 0,023 \text{ Likuiditas} + 0,336 \text{ Profitabilitas} \quad (2)$$

Berdasarkan persamaan tersebut, maka:

- 1) Koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 0,050 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit pada variabel Ukuran Perusahaan akan menyebabkan peningkatan sebesar 0,050 unit pada variabel Profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap konstan atau nol.
- 2) Koefisien Likuiditas sebesar -0,101 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit pada variabel Likuiditas akan menyebabkan penurunan sebesar 0,101 unit pada variabel Profitabilitas, dengan asumsi variabel lain tetap konstan atau nol.
- 3) Koefisien Ukuran Perusahaan sebesar 0,046 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit pada variabel Ukuran Perusahaan akan menyebabkan peningkatan sebesar 0,046 unit pada variabel Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan atau nol.
- 4) Koefisien Likuiditas sebesar -0,023 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit pada variabel Likuiditas akan menyebabkan penurunan sebesar 0,023 unit pada variabel Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan atau nol.
- 5) Koefisien Profitabilitas sebesar 0,336 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1 unit pada variabel Profitabilitas akan menyebabkan peningkatan sebesar 0,336 unit pada variabel Kebijakan Dividen, dengan asumsi variabel lain tetap konstan atau nol.

#### 4.1.5 R-Square

Uji nilai R-square dilakukan untuk mengukur sejauh mana variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen. Hasil dari uji ini dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Pengujian R-Square

	R-Square	Adjusted R-Square
DividendPolicy_Y2	0,119	0,117
Profitability_Y1	0,013	0,012

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Berdasarkan tabel 5, dapat dilihat bahwa variabel eksogen hanya dapat menjelaskan 1,2% dari variabel endogen 1, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dianalisis dalam penelitian ini. Sementara itu, kombinasi variabel eksogen dan endogen 1 dapat hanya mampu menjelaskan 11,7%

dari variabel endogen 2, dan sisanya dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

#### 4.1.6 Pengujian Signifikansi

Tabel 6. Hasil Pengujian Signifikansi Pengaruh Langsung

	Original Sample	P Values	Keterangan
FirmSize_X1 → DividendPolicy_Y2	0,046	0,038	Berpengaruh Positif
Liquidity_X2 → DividendPolicy_Y2	-0,023	0,283	Tidak Berpengaruh
Profitability_Y1 → DividendPolicy_Y2	0,336	0,000	Berpengaruh Positif
FirmSize_X1 → Profitability_Y1	0,050	0,028	Berpengaruh Positif
Liquidity_X2 → Profitability_Y1	-0,101	0,000	Berpengaruh Negatif

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

Tabel 7. Hasil Pengujian Signifikansi Pengaruh Tidak Langsung

	P Values	Keterangan
FirmSize_X1 → Profitability_Y1 → DividendPolicy_Y2	0,031	Mediator
Liquidity_X2 → Profitability_Y1 → DividendPolicy_Y2	0,000	Mediator

Sumber: Data diolah Peneliti (2024)

#### 4.2 Pembahasan

##### 1) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap profitabilitas. Hal ini mendukung hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu mempengaruhi tingkat profitabilitas perusahaan (Chandra *et al.*, 2021) (Youssef *et al.*, 2023) (Lim & Rokhim, 2020). Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan temuan studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap tingkat profitabilitas (Utama *et al.*, 2023) (Hasti *et al.*, 2022). Perusahaan yang memiliki ukuran besar cenderung memiliki keunggulan kompetitif yang lebih kuat dibandingkan perusahaan kecil. Keunggulan ini dapat mencakup akses terhadap sumber daya, teknologi yang lebih baik, dan skala ekonomi yang memungkinkan perusahaan mengelola operasi secara lebih efisien. Dengan demikian, perusahaan besar diharapkan mampu meningkatkan profitabilitas mereka melalui optimalisasi sumber daya dan kemampuan untuk bersaing di pasar.

Ukuran perusahaan yang lebih besar biasanya dikaitkan dengan total aset yang lebih tinggi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan-perusahaan besar sebagai objek penelitian, yang umumnya memiliki struktur operasi yang lebih rumit dan terdiversifikasi, memungkinkan mereka untuk memperoleh pendapatan dari berbagai sektor bisnis. Selain itu, skala ekonomi yang dimiliki perusahaan besar memungkinkan pengurangan biaya per unit produksi, yang berkontribusi pada peningkatan margin keuntungan. Dengan kapasitas yang lebih besar, perusahaan juga dapat lebih mudah mengakses pendanaan eksternal dengan biaya yang lebih rendah, sehingga dapat memaksimalkan investasi dan memperbesar peluang untuk memperoleh laba.

##### 2) Likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap Profitabilitas

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap profitabilitas. Hasil ini mendukung riset sebelumnya yang menunjukkan tingkat likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi profitabilitas (Youssef *et al.*, 2023) (Lim & Rokhim, 2020). Namun, tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang membuktikan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas (Chandra *et al.*, 2021). Umumnya, perusahaan dengan likuiditas tinggi seharusnya lebih stabil secara finansial dan mampu mendukung operasional dengan baik sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan keuntungan perusahaan. Namun, dalam kenyataannya, tingkat likuiditas yang terlalu tinggi bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki terlalu banyak dana yang tidak diinvestasikan secara optimal, sehingga mengurangi potensi keuntungan yang dapat diperoleh dari investasi yang produktif.

Tingkat likuiditas yang tinggi mencerminkan keberadaan aset lancar yang besar, seperti kas dan setara kas, dalam perusahaan. Meskipun aset lancar penting untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek, penumpukan kas yang berlebihan bisa menjadi indikasi bahwa perusahaan tidak memanfaatkan sumber daya tersebut dengan optimal. Dana yang menganggur dalam bentuk kas atau aset likuid lainnya memiliki tingkat pengembalian yang rendah dibandingkan investasi dalam aset produktif seperti ekspansi bisnis atau inovasi produk. Akibatnya, profitabilitas perusahaan bisa menurun karena tidak memaksimalkan potensi pengembalian dari aset yang dimiliki.

3) Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini sesuai dengan riset sebelumnya (Firza, 2021) (Alsultan & Hussainey, 2023) (Chasiotis *et al.*, 2024). Namun, temuan ini berlawanan dengan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan (Ridhwan & Dwiati, 2022) (Wirama *et al.*, 2024) (Widiantari & Wiguna, 2023). Dalam penelitian ini, semua perusahaan yang dianalisis memiliki ukuran yang besar, yang cenderung memberikan stabilitas lebih dan kemampuan untuk memberikan dividen yang lebih tinggi. Perusahaan besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih melimpah, manajemen yang lebih efektif, serta akses yang lebih mudah ke pendanaan eksternal. Karena itu, perusahaan besar lebih mampu dan cenderung lebih yakin dalam menetapkan kebijakan dividen yang konsisten dan menguntungkan bagi investor, dibandingkan dengan perusahaan kecil atau menengah.

Perusahaan dengan ukuran besar cenderung memiliki aset yang lebih banyak dan arus kas yang lebih stabil. Skala ekonomi yang lebih besar memungkinkan perusahaan untuk mengelola biaya produksi dan operasional dengan lebih efisien, sehingga menghasilkan laba perusahaan yang lebih tinggi. Dengan keuntungan yang konsisten dan berkembang, perusahaan memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memberikan dividen kepada pemegang saham tanpa mengorbankan kelangsungan operasional atau rencana ekspansinya. Selain itu, perusahaan besar cenderung memiliki akses yang lebih baik ke pasar modal, sehingga tidak bergantung sepenuhnya pada laba ditahan untuk membiayai proyek baru. Hal ini memberikan fleksibilitas kepada perusahaan besar untuk membagikan dividen sambil tetap menjaga pertumbuhan bisnis.

4) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen

Temuan riset ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan riset terdahulu yang dilakukan oleh (Wulandari, 2023) (Wirama *et al.*, 2024) (Zhafirah *et al.*, 2023). Namun tidak sejalan dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Wahjudi, 2020) (Silaban & Zalukhu, 2023) (Gupta *et al.*, 2024). Secara teori, perusahaan dengan likuiditas tinggi seharusnya mampu memberikan dividen yang lebih besar, karena memiliki cukup aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menyisakan kas untuk dibagikan kepada pemegang saham. Namun, temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa tingkat likuiditas tidak selalu menjadi faktor penentu dalam kebijakan dividen perusahaan. Artinya, meskipun perusahaan-perusahaan yang diteliti dalam penelitian ini umumnya memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, hal tersebut tidak selalu mendorong mereka untuk membagikan dividen kepada investor.

Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya, tetapi tidak selalu mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Perusahaan mungkin memilih untuk menahan likuiditas tinggi sebagai cadangan untuk menghadapi ketidakpastian atau untuk mendanai investasi di masa depan, daripada membayar dividen. Selain itu, meskipun perusahaan memiliki likuiditas tinggi, mereka mungkin lebih memilih untuk menggunakan dana tersebut untuk ekspansi atau pembayaran utang jangka panjang daripada membagikan dividen kepada pemegang saham. Oleh karena itu, meskipun likuiditas tinggi, kebijakan dividen tidak selalu sejalan, terutama jika perusahaan menerapkan kebijakan manajemen kas yang konservatif.

5) Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Perusahaan besar umumnya memiliki kapasitas lebih besar dalam hal aset, pembiayaan, dan koneksi bisnis yang lebih luas. Perusahaan besar memiliki keunggulan dalam skala operasional yang memungkinkan mereka untuk meningkatkan efektivitas dan output dalam aktivitas bisnis mereka.

Kondisi ini memberi perusahaan kemampuan untuk mengontrol pengeluaran lebih efisien dan meraih pendapatan yang lebih besar, yang akhirnya memperbaiki tingkat keuntungan.

Profitabilitas yang tinggi memberikan perusahaan fleksibilitas dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Perusahaan yang menghasilkan laba signifikan memiliki kapasitas lebih besar untuk membayar dividen kepada pemegang saham tanpa harus mengorbankan kebutuhan operasional atau investasi jangka panjang. Dengan pendapatan yang tinggi, perusahaan memiliki kemampuan untuk memberikan dividen sebagai penghargaan kepada pemegang saham, sekaligus memperkuat daya tariknya di kalangan investor. Karena itu, tingkat profitabilitas menjadi salah satu elemen kunci dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen.

Perusahaan besar cenderung memiliki profitabilitas yang lebih tinggi karena kapasitas operasional dan pengelolaan sumber daya yang lebih optimal. Peningkatan profitabilitas memberi perusahaan kapasitas untuk memberikan dividen secara teratur tanpa mengorbankan kestabilan keuangannya. Karena itu, perusahaan dengan skala yang lebih besar cenderung memiliki kapasitas lebih besar untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan dalam mempengaruhi kebijakan dividen melalui peningkatan tingkat profitabilitas.

6) Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang baik mampu menyelesaikan kewajiban jangka pendeknya tanpa hambatan, sehingga manajemen dapat lebih leluasa dalam mengalokasikan sumber daya untuk pengembangan operasional dan investasi yang mendukung pertumbuhan laba. Dengan arus kas yang stabil dan aset lancar yang memadai, perusahaan dapat menghindari masalah keuangan dan memanfaatkan peluang bisnis secara optimal. Hal ini dapat meningkatkan efisiensi operasional dan pada akhirnya mendukung peningkatan profitabilitas perusahaan.

Tingginya profitabilitas memberi perusahaan keleluasaan dalam menentukan kebijakan dividen. Dengan laba yang besar, perusahaan memiliki kemampuan lebih untuk membagikan dividen kepada pemegang saham, sambil tetap menjaga cadangan dana yang cukup untuk kebutuhan operasional dan ekspansi bisnis. Profitabilitas yang tinggi tidak hanya meningkatkan kapasitas perusahaan dalam memberikan dividen, tetapi juga memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Dengan demikian, profitabilitas menjadi faktor krusial yang memengaruhi keputusan kebijakan dividen.

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi dapat mengelola arus kas dengan lebih baik, mendukung kelancaran aktivitas operasional, dan meningkatkan kemampuan menghasilkan laba. Profitabilitas yang meningkat kemudian memperkuat kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan keuntungan kepada *shareholders*. Dengan demikian, likuiditas yang memadai mendukung peningkatan profitabilitas, sebagai hasilnya, perusahaan cenderung untuk menerapkan kebijakan dividen yang lebih stabil, yang pada gilirannya memberikan manfaat finansial yang lebih signifikan bagi para investor.

## 5. Kesimpulan

Berdasarkan hasil dan pembahasan diatas, maka dapat disimpulkan bahwa, ukuran perusahaan berpengaruh negatif berpengaruh signifikan positif terhadap Profitabilitas, Ukuran perusahaan dan Profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Selain itu, dalam pengujian mediasi, diperoleh bahwa Ukuran Perusahaan dan Likuiditas berpengaruh tidak langsung terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas. Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh, manajemen perusahaan disarankan untuk memprioritaskan peningkatan ukuran perusahaan dan profitabilitas, mengingat dua variabel tersebut memiliki pengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini dapat dilakukan dengan melakukan ekspansi aset, meningkatkan efisiensi operasional perusahaan, dan melakukan inovasi guna mendorong peningkatan margin laba. Namun, meskipun variabel likuiditas tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap kebijakan dividen, pemeliharaan tingkat likuiditas yang memadai tetap perlu untuk dilakukan agar stabilitas operasional perusahaan tetap terjaga. Selain itu, profitabilitas berperan sebagai mediator dalam hubungan antara ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen, sehingga pengelolaan profitabilitas yang optimal penting untuk dilakukan guna mendukung

implementasi kebijakan dividen yang berkelanjutan dan memenuhi harapan dari para pemangku kepentingan.

### Limitasi dan studi lanjutan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, di antaranya adalah periode pengamatan yang hanya mencakup hingga tahun 2022, sehingga tidak menggambarkan kondisi terkini dari dinamika industri. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya yang mengangkat topik serupa, disarankan untuk memperluas cakupan waktu pengamatan hingga periode yang lebih baru, guna memastikan relevansi hasil dengan perkembangan industri yang sedang berlangsung. Keterbatasan lainnya terletak pada rendahnya nilai koefisien determinasi, yang tercatat sebesar 1,2% untuk variasi profitabilitas dan 11,7% untuk variasi kebijakan dividen. Ini menunjukkan bahwa terdapat faktor-faktor lain yang masih mempengaruhi kebijakan dividen dan profitabilitas yang belum teridentifikasi dalam penelitian ini. Karena itu, disarankan agar penelitian mendatang mempertimbangkan variabel tambahan untuk memperoleh pemahaman yang lebih menyeluruh.

### Referensi

- Ahdiat, A. (2023, April 6). *Meski Laba 2022 Turun, Japfa Siap Bagi Dividen Rp581 Miliar*. Databoks.
- Alsultan, A., & Hussainey, K. (2023). The moderating effect of corporate liquidity on the relationship between financial reporting quality and dividend policy: evidence from Saudi Arabia. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-05-2023-0247>
- Chandra, A., Wijaya, F., Angelia, A., & Hayati, K. (2021). Pengaruh Debt to Equity Ratio, Total Assets Turnover, Firm Size, dan Current Ratio terhadap Return on Assets. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 2(1), 57–69. <https://doi.org/10.35912/jakman.v2i1.135>
- Chasiotis, I., Loukopoulos, G., & Toudas, K. (2024). Organization capital, dividends and firm value: International evidence. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 97. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2024.102074>
- Darmawan. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga Yogyakarta.
- Firza, S. U. (2021). Peran Cash Holding Dalam Memediasi Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil : JWEM*, 11(01), 51–64.
- Ghozali, I. (2021). *Partial Least Square; Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan SmartPLS 3.2.9 Untuk Penelitian Empiris Edisi 3*. Universitas Diponegoro.
- Gupta, D. K. S., Jayswal, M., & Puliparambil, P. K. (2024). Factors affecting dividends of knowledge intensive firms. *Managerial Finance*. <https://doi.org/10.1108/MF-05-2024-0395>
- Hartono, J. (2022). *Portofolio dan Analisis Investasi Pendekatan Modul Edisi 2*. ANDI.
- Hasti, W. W., Maryani, M., & Makshun, A. (2022). Pengaruh Leverage, Struktur Modal, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Reviu Akuntansi, Manajemen, Dan Bisnis*, 2(2), 139–150. <https://doi.org/10.35912/rambis.v2i2.1544>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Press.
- Lim, H., & Rokhim, R. (2020). Factors affecting profitability of pharmaceutical company: an Indonesian evidence. *Journal of Economic Studies*, 48(5), 981–995. <https://doi.org/10.1108/JES-01-2020-0021>
- Priadana, S., & Sudarsi, D. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Pascal Books.
- Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 3(3), 195–206. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.797>
- Rudianto. (2021). *Analisis Laporan Keuangan*. Erlangga.
- Silaban, A., & Zalukhu, N. T. O. (2023). Empirical Study Of The Effect Of Profitability And Liquidity On Dividend Policy Studi Empiris Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 2296–2300.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat*. ANDI.
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya pada Nilai Perusahaan*. CV. Noah Aletheia.

- Theiri, S., Hamad, S. Ben, & Amor, M. Ben. (2023). Dividend policy and crisis: Exploring the interplay between performance and financial constraints in the French context. *Heliyon*, 9(10). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20586>
- Thian, A. (2022). *Analisis Laporan Keuangan*. ANDI.
- Utama, B. P., Sastrodiharjo, I., & Mukti, A. H. (2023). Pengaruh Mekanisme Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Non Consumer Cyclical yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 4(4), 249–261. <https://doi.org/10.35912/jakman.v4i4.2305>
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Wati, L. N. (2019). *Model Corporate Social Responsibility (CSR)*. Myria.
- Widiantari, K. S., & Wiguna, I. G. N. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Journal Management*, 22(1), 2655–2826.
- Wirama, D. G., Krisnadewi, K. A., Artini, L. G. S., & Ardiana, P. A. (2024). Dividend policy and residual dividend theory: evidence from Indonesia. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(3), 201–216. <https://doi.org/10.1108/AJAR-10-2023-0347>
- Wulandari, D. A. (2023). Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi Dan Kebijakan Publik*, 1(2), 109–122. <https://doi.org/10.35912/sekp.v1i2.1224>
- Youssef, I. S., Salloum, C., & Sayah, M. Al. (2023). The determinants of profitability in non-financial UK SMEs. *European Business Review*, 35(5), 652–671. <https://doi.org/10.1108/EBR-09-2022-0173>
- Zhafirah, A., Sunaryo, D., Hamdani, H., Febrianto, H. G., & Fitriana, A. I. (2023). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Yang Dimoderasi Oleh Cash Position. *Balance Vacation Accounting Journal*, 7(2), 135–145.