



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

Mutiara Dewi<sup>1\*</sup>, Muhammad Iqbal Pribadi<sup>2</sup>, Sri Wahyuni Jamal<sup>3</sup>

mutiaradewii061@gmail.com<sup>1\*</sup>, mip733@umkt.ac.id<sup>2</sup>, swj579@umkt.ac.id<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Program Studi Manajemen

<sup>1,2,3</sup>Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur

Received: 10 06 2025. Revised: 15 06 2025. Accepted: 20 06 2025.

**Abstract :** The purpose of this study is to examine how dividend policy for businesses listed on the Indonesia Stock Exchange High Dividend Index 20 is affected by company growth and liquidity between 2018 and 2023. This study uses the dividend payout ratio to measure dividend policy, asset growth to measure company growth, and current ratio to analyze liquidity. This study uses a quantitative methodology with panel data regression. The sample includes 192 research data points from 32 purposefully selected organizations. The findings indicate that companies with rapid growth prefer to retain earnings to finance expansion, and this has a negative and significant impact on dividend policy. However, liquidity has a beneficial and significant impact on dividend policy, indicating that businesses with high levels of liquidity are more prepared to pay dividends regularly. The findings of the study indicate that dividend policy is significantly affected by company growth and liquidity.

**Keywords :** Dividend policy, Liquidity, Company growth.

**Abstrak :** Tujuan dari penelitian ini yaitu untuk menguji bagaimana kebijakan *dividen* untuk bisnis yang terdaftar di *Indeks Dividen Tinggi 20* Bursa Efek Indonesia dipengaruhi oleh pertumbuhan perusahaan dan likuiditas antara tahun 2018 dan 2023. Penelitian ini menggunakan rasio pembayaran *dividen* untuk mengukur kebijakan *dividen*, pertumbuhan aset untuk mengukur pertumbuhan perusahaan, dan rasio lancar untuk menganalisis *likuiditas*. Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif dengan regresi data panel. Sampel mencakup 192 titik data penelitian dari 32 organisasi yang dipilih secara sengaja. Temuan tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang cepat lebih suka menyimpan laba untuk membiayai ekspansi, dan hal ini berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan *dividen*. Namun, likuiditas memiliki dampak yang menguntungkan dan penting terhadap kebijakan *dividen*, yang menunjukkan bahwa bisnis dengan tingkat *likuiditas* yang tinggi lebih siap untuk membayar *dividen* secara teratur. Temuan penelitian menunjukkan bahwa kebijakan *dividen* dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan dan *likuiditas* perusahaan.

**Kata Kunci :** Kebijakan *dividen*, *Likuiditas*, Pertumbuhan perusahaan.

## PENDAHULUAN

Bursa Efek Indonesia (BEI) menawarkan berbagai jenis instrumen investasi, salah satunya berupa indeks saham yang berfungsi untuk mengelompokkan saham berdasarkan kriteria-kriteria tertentu. Salah satu contoh indeks yang tersedia di BEI adalah Indeks *High Dividend 20*, yang menggambarkan performa 20 saham dengan tingkat imbal hasil dividen tertinggi. Berdasarkan pertimbangan likuiditas dan riwayat dividen yang kuat, indeks ini terdiri dari bisnis yang telah membayar dividen tunai selama tiga tahun beruntun (Akbar & Fahmi, 2020). Keputusan strategis penting yang memengaruhi distribusi laba kepada pemegang saham dan retensi dana untuk operasi internal adalah kebijakan dividen perusahaan (Sitorus, 2022). Beberapa metrik keuangan yang dapat diterapkan dalam pemeriksaan kebijakan dividen yaitu *Dividend Yield Ratio* (DYR) dan *Dividend Payout Ratio* (DPR). *Dividend Payout Ratio* (DPR) adalah ukuran proporsi laba perusahaan yang didistribusikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Ratnasari & Purnawati, 2019). Kebijakan dividen terimbas oleh variabel-variabel seperti *leverage*, likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan tingkat pertumbuhan (Septirini et al., 2021).

Istilah pertumbuhan perusahaan menggambarkan perluasan ukuran atau cakupan perusahaan secara bertahap, yang dipengaruhi oleh sejumlah elemen internal, eksternal, dan industri terkait (Sitorus, 2022). Meneliti kenaikan total aset perusahaan merupakan satu di antara pendekatan untuk menilai perluasan ini. Bisnis yang berkembang pesat biasanya memilih untuk menyimpan laba guna mendanai investasi, yang berujung pada pembayaran dividen yang lebih kecil (Mauris & Rizal, 2021). Menurut gagasan urutan kekuasaan, perusahaan yang tumbuh dengan cepat harus menggunakan laba ditahan daripada mengambil pinjaman atau menerbitkan saham tambahan sebagai sarana untuk mendanai ekspansi mereka. Oleh karena itu, perusahaan yang tumbuh pesat seringkali memiliki kecenderungan untuk menahan laba dibandingkan dengan membagikan dividen (Putri et al., 2024). Secara keseluruhan, pertumbuhan perusahaan yang tinggi seringkali memiliki dampak negatif terhadap kebijakan pembagian dividen (Rosalita & Suyatmin, 2024). Akan tetapi, menurut Gunawan & Natalia Marchelly (2023), perusahaan akan mulai membayar *dividen* setelah mencapai tingkat pertumbuhan yang stabil. Dengan demikian, peningkatan tingkat pertumbuhan dapat berhubungan dengan peningkatan pembagian dividen.

Teori sinyal (*signaling theory*), yang menjelaskan bahwa pembagian *dividen* digunakan oleh manajer untuk mengirimkan informasi mengenai prospek laba dan kinerja perusahaan kepada investor. *Dividen* yang tinggi memberi sinyal positif, sedangkan *dividen* yang rendah

atau tidak ada dapat menunjukkan adanya masalah keuangan (Raed, 2020). Menurut Hwee *et al.*, (2019), likuiditas mengacu pada kapasitas perusahaan untuk menunaikan kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Komponen utama dalam menentukan kebijakan *dividen* adalah rasio likuiditas, yang menunjukkan sejauh mana perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat ini. Mengingat bahwa *dividen* merupakan aliran dana yang keluar, perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih cenderung memiliki posisi keuangan yang stabil dan mampu membagikan *dividen* lebih besar kepada para pemegang saham (Ratnasari & Purnawati, 2019).

*Likuiditas* dapat diukur melalui *Current Ratio* (CR), karena aset lancar merupakan sumber daya paling likuid yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek, sedangkan utang lancar harus diselesaikan dalam waktu yang ditentukan. Berdasarkan teori urutan pembiayaan (*pecking order theory*), perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih mampu membayar *dividen* yang lebih besar, karena mereka memiliki dana internal yang cukup untuk membiayai kebutuhan operasional dan investasi tanpa harus mengandalkan utang atau penerbitan saham baru (Sunarwijaya *et al.*, 2019). Di sisi lain, Budi Astuti & Yadnya (2019) berpendapat bahwa likuiditas yang berlebihan dapat menurunkan laba perusahaan karena adanya dana yang tidak digunakan secara optimal. Ketika laba menurun akibat kas yang tidak diputar secara efisien, perusahaan cenderung mengurangi rasio pembayaran *dividen*.

Studi terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2019), Sitorus (2022), dan Sunarwijaya *et al.*, (2019), menunjukkan hubungan positif yang signifikan antara likuiditas dan kebijakan *dividen*. Namun, penelitian oleh Bramaputra *et al.*, (2022) dan Budi Astuti & Yadnya (2019) menemukan bahwa likuiditas dapat memengaruhi kebijakan *dividen* secara negatif. Sementara itu, penelitian oleh Akbar & Fahmi (2020), Septika *et al.*, (2021), dan Zainuddin *et al.*, (2020) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan *dividen*. Penelitian terdahulu tentang pengaruh pertumbuhan perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan *dividen* menunjukkan hasil yang saling bertentangan, sebagaimana terlihat dari pernyataan di atas. Berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini lebih berfokus pada tujuan, jangka waktu, dan sampel perusahaan *High Dividend Index 20* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Oleh karena itu, tujuan penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Dividend Payout Ratio* (DPR) terhadap *Current Ratio* (CR) yang mengukur likuiditas dan *Asset Growth Ratio* (AGR) yang mengukur perkembangan perusahaan.

## METODE PENELITIAN

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini. Indeks BEI *High Dividend 20* memiliki 38 perusahaan yang menjadi populasi penelitian ini. Sampel dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan yaitu perusahaan yang terdaftar dalam Indeks High Dividend 20 dan secara rutin membayar dividen dari tahun 2018 hingga 2023. Peneliti berhasil mengumpulkan 192 titik data dari 32 perusahaan yang berbeda. Laporan keuangan perusahaan yang mencakup tahun 2018–2023, yang dianggap sebagai data sekunder, digunakan. Kebijakan dividen berfungsi sebagai variabel dependen, dengan pertumbuhan dan likuiditas perusahaan berfungsi sebagai faktor independen. Untuk tujuan mengevaluasi kebijakan dividen, rumus berikut digunakan untuk menghitung Rasio Pembayaran *Dividen* (DPR):  $DPR = \frac{\text{Total Dividen}}{\text{Laba Bersih}} \times 100\%$ . Pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan asset

growth, yang dihitung dengan rumus:  $Growth = \frac{\text{Total Aset } t - \text{Total Aset } t-1}{\text{Total Aset } t-1} \times 100\%$

Keterangan:

Total Aset t : total aset pada akhir tahun t

Total Aset t – 1 : total aset pada akhir tahun sebelumnya (t-1)

Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR) yang dihitung dengan rumus:  $CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$ . Informasi dari laporan tahunan perusahaan dikumpulkan sebagai bagian dari teknik dokumentasi pengumpulan data. Untuk menilai dampak variabel independen terhadap kebijakan pembagian dividen, model regresi data panel yang menggunakan regresi linier berganda digunakan untuk penyelidikan. Uji z, yang berupaya menentukan dampak masing-masing variabel terhadap kebijakan *dividen* secara independen, digunakan untuk menguji hipotesis.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan hasil dari 32 perusahaan dengan 192 sampel yang telah dianalisis, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Standar Devisasi	Minimum	Maksimum
DPR	192	65.97669	53.05834	0	448.8884
GR	192	8.513156	20.64353	-63.85385	204.6201
LQ	192	201.7807	143.5802	18.21841	1276.858

Berdasarkan Tabel 1, PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk dan PT Matahari Department Store Tbk memiliki nilai variabel kebijakan dividen (DPR) terendah pada tahun

2021 yaitu sebesar 0%. Sedangkan PT Indo Tambangraya Megah Tbk meraih nilai terbesar pada tahun 2022 sebesar 448,89%. Adapun, nilai rata-rata DPR adalah 65,98% dengan simpangan baku sebesar 53,06%. Di sisi lain, variabel pertumbuhan perusahaan (GR) mencatat nilai terendah sebesar -63,85%, yang dicatat oleh PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk pada tahun 2020, dan nilai tertinggi sebesar 204,62%, yang dicatat oleh perusahaan yang sama pada tahun 2022. Nilai rata-rata GR adalah 8,51%, dengan simpangan baku sebesar 53,06%. Selanjutnya, variabel likuiditas (LQ) menunjukkan nilai terendah sebesar 18,21%, yang dicatat oleh PT Sarana Menara Nusantara Tbk, dan nilai tertinggi sebesar 1.276,85%, yang dicatat oleh PT Pura Delta Lestari Tbk pada tahun 2018. Nilai rata-rata LQ adalah 201,79%, dengan simpangan baku sebesar 143,59%.

Analisis regresi data panel menggunakan tiga teknik pemodelan yang berbeda untuk menangani data. Ada tiga pendekatan yang berbeda: *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Variabel dependen dalam studi ini adalah nilai perusahaan, dan model efek tetap ditetapkan memiliki kecocokan terbaik setelah serangkaian fase. Uji multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi adalah contoh uji asumsi tradisional yang digunakan dalam karya ini. Temuan masing-masing uji ditunjukkan sebagai berikut:

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	1/VIF
GR	1.00	0.997935
LQ	1.00	0.997935

Berdasarkan Tabel 2, nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) untuk variabel pertumbuhan perusahaan (X1) dan likuiditas (X2) tercatat sebesar 1,00, yang berada di bawah batas maksimal 10. Toleransi setiap nilai adalah 0,99, yang melebihi batas minimum sebesar 0,1. Sehingga, dapat dikatakan bahwa tidak ada korelasi kuat antara variabel independen dalam model regresi ini atau tidak muncul masalah multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Heteroskedastisitas

Chi2(1)	0.31
Prob > Chi2	0.5789

Karena nilai signifikansi (sig.) setiap variabel independen lebih besar dari 0,05, seperti yang ditunjukkan pada Tabel 3, dapat dikatakan bahwa model data panel tidak heteroskedastik.

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Observasi	192
N(runs)	63

z	-4.92
Prob >  z	0

Berdasarkan Tabel 4, *z-score* (Prob > |z|) adalah 0, yang berarti lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Adanya gejala autokorelasi dalam model ditunjukkan oleh fakta bahwa residual dalam satu pengamatan berkorelasi dengan residual dalam pengamatan sebelumnya.

Berdasarkan hasil uji asumsi klasik ditemukan adanya hasil autokorelasi, untuk mengatasinya, digunakan pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) (Newton *et al.*, 2005). Penelitian ini memakai regresi data panel dengan metode *fixed effect model* dan hasil uji hipotesis melalui pendekatan GLS disajikan sebagai berikut.

Tabel 5. Uji Parsial (t)

Variabel Terikat	Variabel Bebas	<i>Coefficient</i>	Robust Standar Error	z	P >  z
	Konstanta	54.17803	8.429662	6.43	0.000
DPR	GR	-1.301602	0.446129	-2.92	0.004
(FEM)	LQ	0.106787	0.034579	3.09	0.002

Setelah dilakukan analisis statistik deskriptif, analisis data panel, dan uji asumsi klasik, tahap berikutnya adalah pengujian hipotesis menggunakan uji statistik z. Hasil pengujian tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut: (i) Berdasarkan Tabel 7, untuk variabel pertumbuhan perusahaan (GR), nilai signifikansi yang diperoleh adalah 0,004, yang lebih kecil dari 0,05, dengan koefisien sebesar -1,301602. Hal ini menunjukkan hubungan terbalik yang kuat antara kebijakan dividen sebagaimana ditentukan oleh DPR dan pertumbuhan perusahaan sebagaimana ditunjukkan oleh pertumbuhan aset. Hipotesis 1 dengan demikian diterima; (ii) Tabel di atas menunjukkan bahwa variabel likuiditas (CR) memiliki nilai signifikansi 0,002, di bawah 0,05, dan koefisien 0,106787. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas, sebagaimana ditentukan oleh CR, secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen, sebagaimana ditentukan oleh DPR. Dengan demikian, hipotesis 2 diterima.

Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan *dividen*. Berdasarkan Rasio Pembayaran Dividen (DPR), penelitian ini menemukan bahwa pertumbuhan bisnis sangat memengaruhi kebijakan dividen. Seiring dengan meningkatnya laju pertumbuhan perusahaan, temuan ini menggambarkan bahwa dividen yang diberikan kepada pemegang saham sebagai persentase laba menurun. Hasil ini konsisten dengan *growth opportunity hypothesis* dan *pecking order theory* yang menjelaskan bahwa bisnis dengan pertumbuhan yang cepat lebih cenderung menyimpan labanya untuk membiayai ekspansi dan investasi, yang membatasi kebijakan dividen (Sari & Wahidahwati, 2021). Hasil ini konsisten dengan penelitian sebelumnya oleh Prabowo & Alverina (2020), Wiratama *et al.*, (2025), dan Gunawan &

Marchelly (2023) yang semuanya menunjukkan hubungan terbalik yang kuat antara kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, hasil ini konsisten dengan penelitian oleh Fama & French (2001), yang berpendapat bahwa bisnis dengan potensi pertumbuhan yang substansial biasanya memutuskan untuk menggunakan laba ditahan daripada membayar dividen dalam jumlah besar untuk menjamin ketersediaan dana yang cukup untuk pengembangan di masa mendatang. Selain itu, penelitian Sari & Wahidahwati (2021) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dan pertumbuhan perusahaan memiliki hubungan yang berbanding terbalik. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan biasanya memutuskan untuk menyimpan laba guna mendorong pertumbuhan jangka panjang.

Penelitian terbaru juga menghasilkan temuan yang serupa. Sebagai contoh, studi oleh Li *et al.*, (2024) yang meneliti perusahaan manufaktur di China mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hal ini karena perusahaan lebih suka menginvestasikan uang mereka pada proyek-proyek yang produktif daripada membayar dividen. Menurut penelitian Mohanasundari (2016) di sektor teknologi India, bisnis dengan pertumbuhan aset yang cepat cenderung memangkas pembayaran *dividen* secara signifikan untuk mendanai ekspansi. Lebih lanjut, studi oleh Farooq *et al.*, (2024) yang menganalisis perusahaan-perusahaan energi di Timur Tengah menemukan adanya korelasi negatif yang kuat antara pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen. Temuan ini menguatkan pandangan bahwa perusahaan dalam sektor-sektor yang membutuhkan modal besar cenderung menahan laba untuk investasi jangka panjang. Selain itu, Benavides *et al.*, (2016) berpendapat bahwa bisnis dengan potensi pertumbuhan yang kuat biasanya memiliki kebijakan dividen yang lebih hati-hati. Temuan negatif ini masuk akal dalam konteks penelitian ini karena bisnis dengan tingkat pertumbuhan aset yang kuat memutuskan untuk menginvestasikan uang mereka alih-alih membayar dividen. Hal ini sangat relevan, terutama pada industri yang membutuhkan investasi besar untuk mempertahankan atau mempercepat pertumbuhannya, sehingga kebijakan dividen disesuaikan untuk mendukung tujuan pengembangan jangka panjang perusahaan.

Pengaruh *likuiditas* terhadap kebijakan *dividen*. Temuan analisis menunjukkan terdapat korelasi yang kuat antara kebijakan pembagian dividen perusahaan dengan likuiditas. Menurut penelitian ini, perusahaan yang memiliki aset likuid lebih banyak biasanya akan membayar dividen yang lebih tinggi kepada pemegang sahamnya. Menurut Wijayanto & Putri (2018), likuiditas perusahaan yang ditentukan oleh rasio lancar menunjukkan seberapa baik perusahaan dapat menggunakan aset lancar seperti kas dan setara kas untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya. Temuan ini juga mendukung teori urutan pendanaan (*pecking order theory*), yang menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas tinggi memiliki kemampuan untuk memberikan dividen lebih besar, karena mereka dapat mengandalkan sumber daya internal yang cukup untuk mendanai operasional dan investasi tanpa bergantung pada utang atau penerbitan saham baru (Sunarwijaya et al., 2019). Perusahaan dengan likuiditas yang signifikan dalam situasi ini mampu mempertahankan investasi jangka panjang dan stabilitas operasional sambil menebus *dividen* yang lebih tinggi kepada pemegang saham. Di sisi lain, bisnis dengan likuiditas terbatas mungkin harus mengurangi pembayaran *dividen*, yang seringkali dipandang negatif oleh pasar (Putri et al., 2024). Akibatnya, salah satu pertimbangan penting ketika memutuskan kebijakan *dividen* adalah *likuiditas*. Menurut Ratnasari & Purnawati (2019) perusahaan yang memiliki kas dan aset *likuid* yang substansial lebih siap untuk membayar dividen secara teratur tanpa mengorbankan operasi mereka.

Sunarwijaya et al., (2019), Ratnasari & Purnawati (2019), dan Sunarwijaya et al., (2019) semuanya mendapati bahwa *likuiditas* mempengaruhi kebijakan *dividen* secara menguntungkan dan signifikan, dan penelitian kami mendukung temuan tersebut. Kondisi *likuiditas* yang baik selain membantu perusahaan mempertahankan reputasi keuangan, tetapi juga menarik minat investor dan berkontribusi terhadap peningkatan nilai Perusahaan Mauris & Rizal (2021). Ini juga didukung oleh sejumlah penelitian empiris terkini. Ifafah & Suryono (2020) menemukan bahwa pada perusahaan manufaktur Indonesia, kebijakan dividen sangat dipengaruhi oleh likuiditas. Karena terdapat cukup uang tunai untuk mendukung pembayaran dividen tanpa mengganggu operasi bisnis, perusahaan dengan rasio likuiditas yang lebih tinggi biasanya memberikan rasio pembayaran dividen yang lebih besar. Stepani & Nugroho (2023) melaporkan bahwa *likuiditas* yang baik tidak hanya mendorong pembayaran dividen yang stabil tetapi juga mengurangi risiko pemotongan dividen. Penelitian ini mendukung argumen bahwa cadangan kas yang kuat dapat menjadi indikator kepercayaan manajemen terhadap kelangsungan bisnis dan prospek laba di masa depan. Sebuah studi oleh Firdaus & Purba (2019) menunjukkan hubungan positif dan signifikan antara rasio lancar (*current ratio*) sebagai proksi likuiditas dan rasio pembayaran dividen pada perusahaan sektor keuangan. Mereka menyatakan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi mempunyai kemampuan optimal untuk mendistribusikan laba tanpa merusak modal kerja, dan likuiditas yang baik memberikan akses yang lebih mudah ke kas untuk memenuhi kewajiban pembayaran *dividen*.

## SIMPULAN

Berdasarkan temuan penelitian, dapat dikatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi secara signifikan oleh pertumbuhan perusahaan dan likuiditas. (i) Terdapat hubungan terbalik yang signifikan antara kebijakan *dividen* dan pertumbuhan perusahaan. Dengan kata lain, persentase laba yang dibayarkan sebagai dividen menurun seiring dengan pertumbuhan bisnis yang lebih cepat. Hal ini menunjukkan bahwa bisnis cenderung memutuskan untuk menyimpan laba mereka guna membiayai pertumbuhan dan investasi jangka panjang. Temuan ini sejalan dengan *pecking order theory* dan *growth opportunity hypothesis*, serta didukung oleh berbagai penelitian terdahulu baik dalam konteks lokal maupun internasional; (ii) Tingginya likuiditas memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam membayar dividen secara berkala tanpa mengganggu kegiatan operasional. Selain itu, likuiditas yang sehat sering kali berfungsi sebagai indikator stabilitas keuangan perusahaan, yang memberikan sinyal positif kepada para investor. Penemuan ini sejalan dengan Teori *Signaling* dan juga memperkuat konsep *Pecking Order Theory*, yang menggarisbawahi pentingnya dana internal dalam menentukan kebijakan pembagian *dividen*. Penelitian ini menyoroti bahwa likuiditas perusahaan sangat dipengaruhi oleh strategi pengelolaan dana internal, termasuk keputusan untuk menahan laba demi pertumbuhan perusahaan atau menggunakan kas untuk memenuhi kewajiban pembayaran.

## DAFTAR RUJUKAN

- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <https://doi.org/10.24815/jimen.v5i1.13710>
- Benavides, J., Berggrun, L., & Perafan, H. (2016). Dividend payout policies: Evidence from Latin America. *Finance Research Letters*, 17, 197–210. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2016.03.012>
- 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>
- Budi Astuti, N. K. dan, & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal*

*Manajemen Unud*, 8(5), 3275–3302.

<https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p25>

Deswanto Prabowo, M. A., & Alverina, C. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi Maranatha*, 12(1), 84–98.

<https://doi.org/10.28932/jam.v12i1.2290>

Fama, E. F., & French, K. R. (2001). Disappearing dividends: Changing firm characteristics or lower propensity to pay? *Journal of Financial Economics*, 60(1), 3–43.

[https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(01\)00038-1](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(01)00038-1)

Farooq, M., Al-Jabri, Q., Khan, M. T., Ali Ansari, M. A., & Tariq, R. Bin. (2024). The impact of corporate governance and firm-specific characteristics on dividend policy: an emerging market case. *Asia-Pacific Journal of Business Administration*, 16(3), 504–529. <https://doi.org/10.1108/APJBA-01-2022-0007>

Firdaus, I., & Purba, G. K. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi*, 24(1), 31.

<https://doi.org/10.24912/je.v1i1.451>

Gunawan, J., & Natalia Marchelly. (2023). Pengaruh Collateralizable Asset dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 3(3), 98–107.

<https://doi.org/10.56127/jaman.v3i3.1007>

Hwee, T. S., William, W., Stephani, S., Vera, V., Supantri, D., Wynne, W., & Prasetya, D. (2019). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Laba Per Saham terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2013-2017. *Jurnal Plans: Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 14(1), 1. <https://doi.org/10.24114/plans.v14i1.13322>

Ifafah, A. A., & Suryono, B. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 2(1), 53–61. <https://doi.org/10.26533/jad.v2i1.440>

Li, C., Zhao, L., & Zhang, Y. (2024). Economic policy uncertainty and cash dividend policy: evidence from China. *Humanities and Social Sciences Communications*, 11(1).

<https://doi.org/10.1057/s41599-024-03055-9>

Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect of Collateralizable Assets, Growth in Net

- Assets, Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy (Case Studies on Non-Financial Services Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2019 Period). *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 937–950.  
<https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1695>
- Mohanasundari, V. P. &. (2016). Dividend Policy and Its Impact on Firm Value: A Review of Theories and Empirical Evidence. *Apeejay Journal of Management Sciences and Technology*, 3(3), 59–69.
- Newton, H. J., Baum, C., Clayton, D., Dupont, W. D., Franklin, C., Garrett, J. M., Gregory, A., Hardin, J., Jenkins, S., Kohler, U., Lauritsen, J., Cox, N. J., Long, J. S., Lumley, T., Rabe-hesketh, S., Wooldridge, J., & Gilmore, L. (2005). Estimation and Testing of Fixed Effect Panel Data System. *The Stata Journal*, 5(2), 202–207.
- Putri, M. R. S., Hermuningsih, S., & Wiyono, G. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 8(2), 1823–1838. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.1997>
- Raed, K. (2020). Dividend Policy and Companies' Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531–542.  
<https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.531>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.  
<https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Rosalita, D., & Suyatmin. (2024). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Return on Equity terhadap Kebijakan Dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(8), 78–86.  
<https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i8.4510>
- Sari, & Wahidahwati. (2021). Analisis Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 9(1).  
<https://doi.org/10.21067/jrma.v9i1.5469>
- Septika, E., Mudjiyanti, R., Hariyanto, E., & Wibowo, H. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen. *Review of Applied Accounting Research*, 1(2), 1–10.

<https://doi.org/10.30595/raar.v1i2.11864>

Septirini, V., Malavia Mardani, R., & Saraswati, E. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Tingkat Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Riset Manajemen*, 10(5), 92–107.

<https://jim.unisma.ac.id/index.php/jrm/article/view/13088>

Sitorus, P. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food and Beverage yang Terdaftar Di BEI. *Akuntansi Prima*, 4(2), 1–17.

<https://doi.org/10.34012/japri.v4i2.2946>

Stepani, P. N., & Nugroho, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Financial Distress Pada Perusahaan Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021. *Journal of Trends Economics and Accounting Research*, 3(3), 194–205.

<https://doi.org/10.47065/jtear.v3i3.551>

Sunarwijaya, I. K., Jayanti, K. W. D., & Adiyadnya, M. S. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 309–317. <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/karma/article/view/1643>.

Wijayanto, E., & Putri, A. N. (2018). Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Leverage, Rasio Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 1(2), 105–118.

<https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v1i2.1223>

Wiratama, G. A., Widnyana, I. W., & Sukadana, I. W. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emas*, 6, 428–447.

<https://doi.org/10.36733/emas.v6i2.11329>

Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428.

<https://doi.org/10.33312/ijar.483>