

# PENGARUH PROFITABILITAS, *LEVERAGE*, *FREE CASH FLOW*, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Komang Ayu Sintha Trisnayuni<sup>1</sup>, Ni Putu Yuria Mendra<sup>2</sup>, I Dewa Made Endiana<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Universitas Mahasaraswati Denpasar

\*Email Corresponding: [komangayusinthatrisnayuni@gmail.com](mailto:komangayusinthatrisnayuni@gmail.com)<sup>1</sup>

## ABSTRAK

**ABSTRAK** Distribusi laba tidak sekadar persoalan teknis pembagian keuntungan, melainkan cerminan preferensi manajerial dalam menyeimbangkan kepentingan pemegang saham dan kebutuhan pembiayaan internal. Pada sejumlah bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022–2024, ekspansi laba dan aset ternyata tidak selalu diterjemahkan menjadi peningkatan dividen. Ketegangan antara kinerja akuntansi dan kebijakan distribusi laba tersebut mengindikasikan bahwa keputusan dividen tidak sepenuhnya digerakkan oleh capaian finansial jangka pendek. Bagi investor, kondisi ini menjadi krusial karena dividen berfungsi sebagai representasi kredibilitas manajemen sekaligus proyeksi keberlanjutan usaha. Dengan memanfaatkan data 18 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria seleksi selama periode pengamatan, hubungan antara karakteristik keuangan dan kebijakan dividen diuji melalui regresi linier berganda. Temuan empiris memperlihatkan bahwa kemampuan menghasilkan laba dan ketersediaan arus kas bebas berperan dominan dalam mendorong pembayaran dividen, sementara struktur pendanaan, tingkat likuiditas, dan skala perusahaan tidak menunjukkan peran yang menentukan. Keterbatasan ruang lingkup tersebut membuka peluang bagi kajian lanjutan untuk melibatkan spektrum emiten yang lebih luas serta memasukkan dimensi peluang investasi, tata kelola, dan tanggung jawab sosial guna memperoleh gambaran yang lebih utuh.

**Kata kunci:** profitabilitas; *leverage*; *free cash flow*; likuiditas; ukuran perusahaan.

## 1. Pendahuluan

Dalam mekanisme pasar modal, keputusan investasi dibangun di atas interpretasi terhadap sinyal yang dipancarkan emiten. Salah satu sinyal yang paling mudah ditangkap pasar adalah dividen. Pembayaran dividen cenderung dibaca sebagai ekspresi kepercayaan manajemen terhadap kapasitas laba dan stabilitas keuangan di masa mendatang. Sebaliknya, absennya dividen sering kali memicu persepsi kehati-hatian berlebih atau keterbatasan finansial, yang pada gilirannya membentuk respons negatif dari investor (Putri, 2020). Namun, dalam praktiknya, perkembangan laba perusahaan tidak selalu sejalan dengan dividen yang dibagikan. Fenomena ini terlihat pada beberapa bank besar selama tahun 2022–2024 yang menunjukkan ketidaksesuaian antara pertumbuhan laba dan distribusi dividen, sehingga menimbulkan pertanyaan mengenai faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada sektor perbankan.

Sebagai simpul utama intermediasi keuangan, perbankan menempati posisi strategis dalam menjaga kelancaran aktivitas ekonomi dan stabilitas sistem keuangan (Kasmir, 2018). Konsekuensi dari posisi tersebut adalah tingginya sensitivitas investor terhadap setiap keputusan keuangan yang diambil bank, termasuk kebijakan dividen. Sejumlah karakteristik internal, mulai dari profitabilitas hingga ukuran perusahaan, telah lama diasumsikan memengaruhi keputusan tersebut. Namun, akumulasi bukti empiris belum menghasilkan konsensus yang kokoh. Profitabilitas, misalnya, tidak selalu secara mekanis berujung pada dividen yang lebih besar, meskipun secara teoritis laba yang tinggi memperluas kapasitas distribusi kepada pemegang saham (Dewi dkk., 2021). *Leverage* berkaitan dengan risiko dan beban utang, sehingga tingkat *leverage* tertentu dapat mendorong manajemen menahan dividen Miranti dkk. (2021), sementara itu, *free cash flow* mencerminkan arus kas yang tersedia untuk pemegang saham dan berpotensi meningkatkan pembagian dividen (Hapsari, 2024). Likuiditas



menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendek dan dapat memperkuat keyakinan manajemen dalam membagikan dividen Roshidayah, dkk. (2021), selain itu, ukuran perusahaan sering dihubungkan dengan stabilitas operasional dan kemampuan perusahaan membayar dividen (Ginanjar, 2022).

Fokus pada sektor perbankan periode 2022–2024 didasarkan pada dua pertimbangan utama: konsistensi praktik pembagian dividen dan karakteristik struktur keuangan yang relatif khas. Analisis diarahkan pada lima atribut fundamental, profitabilitas, leverage, free cash flow, likuiditas, dan ukuran perusahaan, sebagai elemen yang berpotensi membentuk keputusan distribusi laba. Kerangka penjelasan berpijak pada Signaling Theory, yang memandang dividen bukan sekadar aliran kas, melainkan pesan implisit manajemen mengenai kondisi dan prospek perusahaan (Ross *et al.*, 2010).

Dengan menempatkan kebijakan dividen sebagai titik temu antara kinerja keuangan dan persepsi pasar, kajian ini mengeksplorasi bagaimana profitabilitas, leverage, free cash flow, likuiditas, dan ukuran perusahaan saling berinteraksi dalam membentuk keputusan distribusi laba pada bank-bank yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sepanjang 2022–2024. Secara konseptual, temuan yang dihasilkan diharapkan memperluas pemahaman mengenai perilaku dividen di sektor perbankan, sekaligus menyediakan rujukan praktis bagi manajemen dan investor dalam membaca implikasi keputusan keuangan.

Keputusan dividen dapat dipahami sebagai hasil dari kombinasi pertimbangan ekonomi, sinyal informasi, dan upaya pengendalian konflik keagenan. Dalam kerangka tersebut, profitabilitas, *leverage*, *free cash flow*, likuiditas, dan ukuran perusahaan diperlakukan sebagai variabel yang secara teoritis memiliki daya jelaskan terhadap variasi kebijakan dividen. Atas dasar itu, hubungan kausal antar variabel dirumuskan dalam hipotesis berikut:

H1: Profitabilitas berasosiasi positif dengan kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

H2: Leverage berasosiasi negatif dengan kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

H3: *Free cash flow* berasosiasi positif dengan kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

H4: Likuiditas berasosiasi positif dengan kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

H5: Ukuran perusahaan berasosiasi positif dengan kebijakan dividen pada bank yang terdaftar di BEI periode 2022–2024.

## 2. Metode

Unit analisis dalam kajian ini adalah perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2022–2024. Dari keseluruhan populasi tersebut, seleksi sampel dilakukan dengan mempertimbangkan kesesuaian karakteristik data dengan tujuan analisis, sehingga terpilih 18 perusahaan sebagai objek penelitian. Pendekatan ini memungkinkan pengujian hubungan antar variabel pada konteks yang relatif homogen. Seluruh analisis ditopang oleh *Signaling Theory*, yang menempatkan indikator keuangan sebagai medium utama penyampaian informasi dari manajemen kepada investor mengenai kondisi dan prospek perusahaan. Dalam konteks kebijakan dividen, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik akan memberikan sinyal positif melalui besarnya dividen yang dibagikan, sedangkan penurunan dividen dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif mengenai prospek laba di masa

depan.

Hubungan kausal antara variabel penjelas dan variabel terikat diuji melalui pendekatan regresi linier berganda. Metode ini memungkinkan pengamatan simultan terhadap kontribusi masing-masing variabel independen dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen. Spesifikasi model regresi yang digunakan dirumuskan sebagai berikut:

$$\alpha + \beta_1 \text{ROA} + \beta_2 \text{DER} + \beta_3 \text{FCF} + \beta_4 \text{CR} + \beta_5 \text{Size} + e$$
 Keterangan :

DPR = Dividend Payout Ratio

$\alpha$  = Konstanta ROA

= Return on Asset

DER = Debt to Equity Ratio

FCF = Free Cash Flow CR

= Current Ratio Size

= Ukuran

e = Komponen residual atau *error term*

$\beta_1 - \beta_2$  = Koefisien regresi

Dividend Payout Ratio (DPR) menurut Wurdani (2024) dapat diukur dengan menggunakan rumus yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}} \quad (1)$$

Menghitung profitabilitas menurut Suwardana dan Subardjo (2020), dapat dirumuskan sebagai berikut ini:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (2)$$

Menghitung leverage menurut Lukna dkk. (2024), dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}} \quad (3)$$

Menghitung free cash flow menurut Agustin dan Rochman (2021) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{FCF Ratio} = \frac{\text{AKO} - \text{PM} - \text{MKB}}{\text{Total Asset}} \quad (4)$$

**Keterangan:**

AKO = Aliran Kas dari Aktivitas Operasi

PM = Pengeluaran Modal

MKB = Modal Kerja Bersih

Menghitung Likuiditas menurut Wiratama, dkk. (2025) dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Total Aktiva Lancar}}{\text{Total Kewajiban Lancar}} \quad (5)$$

Menghitung suatu ukuran perusahaan menurut Suryani (2021) sebagai berikut:

$$\text{Size} = \ln (\text{Total Asset}) \quad (6)$$

### 3. Hasil dan Pembahasan

Menurut Sugiyono (2023) statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Analisis statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian, meliputi nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi untuk setiap variabel.

Hasil statistik deskriptif menunjukkan karakteristik utama dari 54 observasi perusahaan perbankan. Variabel DPR memiliki rata-rata 0,3869, dengan variasi moderat yang menunjukkan perbedaan kebijakan dividen antar bank. ROA memiliki rata-rata 2,0213, mencerminkan tingkat profitabilitas yang relatif rendah namun bervariasi antar perusahaan.

Variabel DER menunjukkan rata-rata 5,3293, sesuai dengan karakteristik industri perbankan yang memang memiliki *leverage* tinggi. FCF memiliki rata-rata 0,2470, mengindikasikan bahwa arus kas bebas bank tidak terlalu besar dan bervariasi antar perusahaan. CR menunjukkan rata-rata 1,6589, menandakan tingkat likuiditas yang moderat sesuai dengan struktur keuangan bank, sementara itu, *size* memiliki rata-rata 33,1321, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan dalam sampel merupakan perusahaan berukuran besar.

Secara keseluruhan, hasil statistik deskriptif ini menunjukkan bahwa seluruh variabel penelitian memiliki tingkat variasi yang cukup untuk dilakukan analisis lebih lanjut melalui model regresi. Variasi antar bank mencerminkan perbedaan strategi bisnis, kinerja, dan kebijakan keuangan masing-masing perusahaan.

**Tabel 1 Analisis Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	54	.05	.93	.3869	.21458
ROA	54	.61	8.41	2.0213	1.32684
DER	54	.30	13.56	5.3293	2.83102
FCF	54	.05	.95	.2470	.19051
CR	54	1.05	8.83	1.6589	1.69930
SIZE	54	30.41	35.43	33.1321	1.33751
Valid N (listwise)	54				

Sumber: Data diolah (2025)

**Tabel 2 Analisis Regresi Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-2.289	3.054		.457
	ROA	.550	.221	.455	.016
	DER	.475	.270	.551	.086
	FCF	.537	.248	.503	.035
	CR	-.017	.443	-.012	.970
	SIZE	.031	.104	.062	.770

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah (2025)

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda, diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$DPR = -2.289 + 0.550ROA + 0.475DER + 0.537FCF + 0.17CR + 0.031Size \dots\dots\dots(7)$$

### Uji Asumsi Klasik

Inferensi yang dihasilkan dari model regresi mensyaratkan terpenuhinya seperangkat kondisi statistik dasar. Evaluasi terhadap distribusi residual menunjukkan tidak adanya penyimpangan dari asumsi normalitas, sebagaimana tercermin dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov–



Smirnov sebesar 0,165 yang berada di atas ambang signifikansi konvensional. Struktur hubungan antarvariabel independen juga tidak memperlihatkan gejala kolinearitas yang problematik, ditunjukkan oleh nilai tolerance yang konsisten di atas 0,10 dan Variance Inflation Factor yang berada dalam batas wajar. Selain itu, tidak ditemukan indikasi ketergantungan residual antarperiode, dengan nilai Durbin–Watson sebesar 1,922 yang berada dalam rentang batas keputusan. Varians residual pun menunjukkan pola yang relatif stabil, mengindikasikan tidak adanya heteroskedastisitas yang dapat mengganggu keandalan estimasi parameter.

### Uji Koefisien Determinasi

Kontribusi model dalam menjelaskan variasi kebijakan dividen tercermin dari nilai Adjusted R-Square sebesar 0,148. Nilai ini menunjukkan bahwa kombinasi variabel profitabilitas, leverage, free cash flow, likuiditas, dan ukuran perusahaan hanya menjelaskan sebagian terbatas dari dinamika kebijakan dividen. Sebagian besar variasi kebijakan dividen masih dipengaruhi oleh faktor lain di luar spesifikasi model, mengindikasikan bahwa keputusan dividen bersifat multifaktorial dan tidak sepenuhnya ditentukan oleh karakteristik keuangan internal yang diamati.

### Uji F

Pengujian terhadap struktur model secara simultan menunjukkan tingkat signifikansi sebesar 0,025, yang mengonfirmasi bahwa variabel-variabel penjelas secara kolektif memiliki daya jelaskan yang bermakna terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, model regresi yang digunakan memenuhi prasyarat statistik untuk dijadikan dasar analisis inferensial, meskipun daya jelaskannya bersifat moderat.

### Uji t

- 1) Profitabilitas (ROA) memenuhi kriteria signifikansi statistik ( $p = 0,016$ ) dengan koefisien regresi positif sebesar 0,550. Hubungan positif ini konsisten dengan penerimaan hipotesis pertama (H1).
- 2) *Leverage* (DER) tidak mencapai tingkat signifikansi konvensional ( $p = 0,086$ ). Variabel ini tidak memberikan kontribusi inferensial terhadap kebijakan dividen, sehingga hipotesis kedua (H2) tidak didukung.
- 3) *Free cash flow* (FCF) menunjukkan signifikansi statistik pada taraf 5% ( $p = 0,035$ ) dengan koefisien positif sebesar 0,537. Pola ini mendukung hipotesis ketiga (H3).
- 4) Likuiditas (CR) berada jauh di luar batas signifikansi ( $p = 0,970$ ) dengan koefisien yang sangat kecil (0,017). Tidak terdapat dukungan empiris bagi hipotesis keempat (H4).
- 5) Ukuran perusahaan (Size) tidak menunjukkan signifikansi statistik ( $p = 0,770$ ) dengan koefisien sebesar 0,031. Hipotesis kelima (H5) tidak memperoleh dukungan empiris.

### Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Temuan empiris menempatkan profitabilitas sebagai faktor yang berperan dalam membentuk kebijakan dividen. Perusahaan dengan tingkat laba yang lebih tinggi cenderung memiliki ruang yang lebih besar untuk mendistribusikan keuntungan kepada pemegang saham. Dalam perspektif Signaling Theory, keputusan tersebut dapat dibaca sebagai upaya manajemen menyampaikan keyakinan terhadap keberlanjutan kinerja perusahaan. Stabilitas dan konsistensi dividen, dalam konteks ini, menjadi refleksi dari kepercayaan diri manajerial atas kemampuan menghasilkan laba. Hasil ini selaras dengan temuan Dewi, dkk. (2021), Miranti, dkk. (2021), Wulandari, dkk. (2022) yang menempatkan profitabilitas sebagai determinan utama kebijakan dividen.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Tidak ditemukannya pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen mengindikasikan adanya karakteristik sektoral yang membedakan perbankan dari sektor lainnya. Tingkat leverage yang tinggi pada bank merupakan konsekuensi struktural dari fungsi intermediasi, di mana dana pihak ketiga menjadi sumber pendanaan utama. Dalam kondisi demikian, variasi leverage tidak secara langsung diterjemahkan ke dalam perubahan kebijakan dividen. Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Prasetyo, dkk. (2021) dan Widyatama (2023) yang menunjukkan bahwa leverage pada sektor perbankan bukan faktor penentu dalam keputusan pembagian dividen.

### **Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen**

Dividen pada dasarnya merupakan realokasi kas, bukan sekadar konsekuensi dari laba yang tercatat. Dalam kerangka tersebut, arus kas bebas menjadi prasyarat utama bagi keberlangsungan pembayaran dividen. Ketika kebutuhan operasional dan investasi telah terpenuhi, sisa kas menyediakan ruang diskresi bagi manajemen untuk mengalirkannya kepada pemegang saham. Logika ini menempatkan free cash flow sebagai fondasi ekonomi kebijakan dividen, sebagaimana ditegaskan oleh Gitman (2009). Temuan empiris dalam konteks perbankan memperkuat pandangan bahwa keputusan distribusi laba lebih sensitif terhadap ketersediaan kas aktual dibandingkan indikator akuntansi lainnya, sejalan dengan bukti yang disampaikan oleh Hariyanto, dkk. (2024) dan Hapsari (2024).

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Ketidakterkaitan antara likuiditas dan kebijakan dividen mencerminkan karakter regulatif industri perbankan. Likuiditas tidak beroperasi sebagai variabel strategis yang fleksibel, melainkan sebagai parameter yang dikendalikan secara institusional melalui ketentuan regulator. Selama bank beroperasi dalam koridor likuiditas minimum, variasi rasio likuiditas kehilangan daya informatifnya dalam menjelaskan keputusan dividen. Dengan demikian, dividen tidak berfungsi sebagai respons atas fluktuasi likuiditas jangka pendek, melainkan sebagai keputusan strategis yang relatif terlepas dari dinamika likuiditas operasional. Pola ini konsisten dengan temuan Puspasari (2021) dan Erlinda (2023).

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Skala perusahaan tidak serta-merta diterjemahkan menjadi intensitas pembayaran dividen yang lebih tinggi. Pada perbankan, akumulasi aset besar justru memperkuat kecenderungan penahanan laba sebagai bagian dari strategi penguatan modal inti dan mitigasi risiko sistemik. Dalam konteks ini, ukuran perusahaan berfungsi sebagai instrumen stabilitas, bukan sebagai pendorong distribusi laba. Preferensi tersebut menjelaskan mengapa total aset kehilangan relevansinya sebagai determinan kebijakan dividen, sebagaimana juga ditunjukkan oleh Cristina, dkk. (2021), Puspasari (2021) dan Widyatama (2023).

## **4. Simpulan**

Struktur kebijakan dividen pada perbankan Indonesia periode 2022–2024 lebih merefleksikan kapasitas ekonomi riil dibandingkan karakteristik neraca secara nominal. Profitabilitas dan free cash flow muncul sebagai penopang utama distribusi dividen, menegaskan bahwa dividen dibangun di atas kemampuan menghasilkan laba berkelanjutan dan ketersediaan kas yang dapat didistribusikan. Dalam kerangka ini, dividen berfungsi sebagai manifestasi kemampuan finansial aktual, bukan sebagai instrumen kosmetik untuk membentuk persepsi pasar.

Sebaliknya, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan kehilangan signifikansinya dalam menjelaskan kebijakan dividen. Kondisi ini menunjukkan bahwa dalam industri yang sangat teregulasi, keputusan dividen relatif terlepas dari variasi struktur pendanaan, likuiditas operasional, maupun skala aset. Orientasi konservatif terhadap pengelolaan modal serta kepatuhan terhadap regulasi menempatkan stabilitas jangka panjang sebagai prioritas utama, bahkan ketika kapasitas finansial memungkinkan peningkatan dividen.

Keterbatasan penelitian ini membuka ruang bagi pengembangan kajian selanjutnya. Perluasan cakupan lintas sektor akan memungkinkan pengujian ulang relevansi determinan dividen di luar konteks industri yang teregulasi ketat. Selain itu, integrasi variabel strategis seperti peluang investasi, tata kelola perusahaan, dan tanggung jawab sosial berpotensi memperkaya pemahaman mengenai dimensi non-keuangan yang membentuk kebijakan dividen. Perpanjangan horizon waktu pengamatan juga diperlukan untuk menangkap dinamika keputusan dividen secara lebih stabil dan struktural.

## 5. Daftar Rujukan

- Agustin, R., dan Rochman, F. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Free Cash Flow. *Jurnal Ilmu – Ilmu Akuntansi*, 89.
- Cristina, Jackline, Gotami, D., Patricia, dan Katharina, N. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan Profitabilitas Likuiditas Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Industri Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Jurnal Sosial Ekonomi*, 2(2), 81–88.
- Dewi, M. G., Hakim, M. Z., dan Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Tahun 2017-2019). *Prosiding Seminar Nasional*, 110–120.
- Erlinda, V. Y., dan Subardjo, A. (23 C.E.). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, Likuiditas, dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan, Volume 2*, 80–86.
- GINANJAR, Y. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal Dan Return On Assets Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Sistem Informasi*, 3(1), 1–12.
- Hapsari, K. D., dan Fidiana, F. (2024). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–16.
- Hariyanto, E., Malikah, A., dan Mawardi, M. C. (2024). Pengaruh Free Cash Flow, Likuiditas, Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021). *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 13(01), 445–453.
- Lukna, Y., Miranda, A., Septika, E. N., Amalia, S. R., dan Azzahra, A. S. (2024). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industrial. *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(4), 704–717.
- Miranti, E., Hakim, M. Z., dan Abbas, D. S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Periode 2016-2019). *Prosiding Seminar Nasional, 2015*, 121–132.
- Prasetyo, G., Alawiyah, A., dan Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183.
- Puspasari, V., dan Samrotun, Y. C. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kepercayaan Ceo, Free Cash Flow, Ukuran Perusahaan, Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *J-ISCAN*:

- Journal of Islamic Accounting Research*, 3(2), 77–91.
- Putri, N. W. D. A., dan Suaryana, I. G. N. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Teori Sinyal sebagai Perspektif. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 211–225.
- Roshidayah, R., Wijayanti, A., dan Suhendro, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, 8(1), 145–155.
- Ross, Westerfeld, & Jordan. (2010). *Fundamental of Corporate Finance (9th Edition)*. Sugiyono. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suryani. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Penjualan dan Kualitas Audit terhadap Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan FEB Universitas Budi Luhur*, 19–36.
- Suwardana, M. H., dan Subardjo, A. (2020). *Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen*. 1–18.
- Widyatama, H. R., dan Dewayanto, T. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Growth, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 12, 1–13.
- Wiratama, G. A., Widnyana, I. W., dan Sukadana, I. W. (2025). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perbankan Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia. *Emas*, 6(2), 428–447.
- Wulandari, B., Siahaan, A., Sitinjak, C. V., dan Purba, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Chas Flow, Leverage, Growth, Pofitabilitas, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan*, 11(01), 211–224.
- Wurdani, E. M. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2022. *Business and Economics Conference in Utilization of Modern Technology*, 163–179. <https://journal.unimma.ac.id>