

Pengaruh Sales Growth , Profitability, Liquidity dan Leverage Terhadap Dividend Pay-Out Ratio

The Effect Of Sales Growth , Profitability, Liquidity, And Leverage On The Dividend Pay-Out Ratio

Diva Ardelia Putri^{a*}, Imronudin^b

Universitas Muhammadiyah Surakarta^{a,b}

^ab100220121@student.ums.ac.id*, ^bimronudin@ums.ac.id

Abstract

This study aims to examine the extent to which sales growth, profitability, liquidity, and leverage structure contribute to the Dividend Payout Ratio (DPR) of manufacturing companies operating in the consumer non-cyclical subsector and listed on the Indonesia Stock Exchange in 2024. The research employed a quantitative approach by utilizing secondary data sourced from audited financial statements. From a total population of 130 companies, the sample was selected using purposive sampling based on predetermined criteria. The independent variables analyzed included sales growth, profitability, liquidity, and leverage, while the Dividend Payout Ratio (DPR) was treated as the dependent variable. Data analysis was conducted using multiple linear regression, accompanied by classical assumption tests and model performance evaluations through R^2 , as well as F and t tests. The results indicated that profitability has a positive and significant effect on dividend distribution policies, whereas leverage exhibits a negative and significant relationship. In contrast, sales growth and liquidity were found to have no significant impact on DPR. Overall, these findings suggest that corporate decisions regarding dividend policies are largely guided by earnings capacity and the financial structure, rather than by sales fluctuations or liquidity levels. This study provides important implications for management and investors in formulating and evaluating dividend policy strategies.

Keywords: Dividend Payout Ratio, Leverage, Liquidity, Profitability, Sales Growth.

Abstrak

Riset ini diarahkan untuk menginvestigasi sejauh mana pertumbuhan penjualan, tingkat profitabilitas, kondisi likuiditas, dan struktur leverage berkontribusi terhadap besaran Dividend Payout Ratio (DPR) pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang bergerak di subsektor consumer non-cyclicals dan tercatat di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2024. Penelitian ini dijalankan melalui pendekatan kuantitatif dengan mengolah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit. Dari total populasi berjumlah 130 entitas, unit analisis dipilih menggunakan teknik purposive sampling sesuai syarat yang telah ditetapkan. Variabel bebas yang ditelaah mencakup Sales Growth, profitabilitas, likuiditas, serta leverage, sedangkan Dividend Payout Ratio (DPR) ditempatkan sebagai variabel terikat. Pengolahan data dilakukan melalui regresi linier berganda yang dilengkapi dengan serangkaian uji asumsi klasik dan pengukuran kinerja model melalui R^2 , serta pengujian F dan t. Hasil pengujian memperlihatkan bahwa profitabilitas berkontribusi secara positif dan signifikan terhadap kebijakan pembagian dividen, sementara leverage menunjukkan hubungan negatif yang juga signifikan. Di sisi lain, variabel Sales Growth dan likuiditas tidak memberikan pengaruh berarti terhadap DPR. Secara keseluruhan, temuan tersebut mengisyaratkan bahwa keputusan perusahaan dalam menetapkan dividen lebih banyak dipandu oleh kemampuan menghasilkan laba dan kondisi struktur pendanaan yang dimiliki, tanpa memperhatikan fluktuasi penjualan maupun likuiditas. Penelitian ini menyampaikan implikasi penting bagi pihak manajemen dan investor dalam merumuskan serta mengevaluasi strategi kebijakan dividen.

Kata Kunci: Dividend Payout Ratio, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas, Sales Growth.

1. Pendahuluan

Isu mengenai kebijakan dividen masih menimbulkan perdebatan karena dapat memicu ketidaksepahaman antara pemegang saham mayoritas dan minoritas. Dalam praktiknya, manajemen perlu menimbang apakah keuntungan yang dihasilkan lebih tepat dialokasikan sebagai dividen kepada investor atau disimpan sebagai dana internal untuk mendukung proyek pengembangan di masa mendatang. Apabila dividen tidak dibayarkan secara optimal, pemegang saham cenderung melepas sahamnya untuk memperoleh keuntungan melalui capital gain (Naibaho & Widyastari, 2023). Keputusan mengenai pembagian laba, baik sebagai dividen maupun ditahan untuk mendukung investasi, merupakan inti dari kebijakan dividen (Sari & Berliani, 2024). Meski teori keuangan tradisional menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan penjualan tinggi seharusnya mampu meningkatkan pembayaran dividen, praktik banyak perusahaan berbeda. Sebagai contoh, perusahaan besar di sektor customer non-cyclical yang mencatatkan peningkatan laba bersih justru menahan sebagian besar laba untuk mendanai ekspansi, pengembangan produk, dan perluasan distribusi. Strategi ini menunjukkan prioritas perusahaan terhadap reinvestasi untuk pertumbuhan jangka panjang dibandingkan peningkatan dividen, meskipun bertentangan dengan saran teori keuangan konvensional (Abdul Malik, 2025).

Pertumbuhan penjualan kerap dianggap sebagai cerminan atas efektivitas penanaman modal yang telah dilakukan perusahaan pada periode sebelumnya, sekaligus berfungsi sebagai sinyal mengenai arah ekspansi usaha pada masa mendatang. Kenaikan penjualan tersebut biasanya bergerak seiring dengan kecenderungan perusahaan dalam menetapkan rasio pembagian dividen (Sari & Berliani, 2024). Sementara itu, profitabilitas yang umumnya dievaluasi melalui ukuran seperti Return on Assets (ROA) maupun Return on Equity (ROE) menjadi tolok ukur utama dalam menilai kemampuan entitas bisnis menghasilkan laba dari sumber daya yang telah dialokasikan, merupakan tolok ukur kinerja perusahaan yang krusial untuk menjaga keberlangsungan usaha dan kesejahteraan pemangku kepentingan (Febiyanti & Hersugondo, 2022). Selain itu, meskipun likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan membayarkan dividen secara rutin, beberapa perusahaan memilih menahan kas sebagai cadangan, kapasitas entitas bisnis untuk menyelesaikan kewajiban jangka pendek sangat ditentukan oleh kecukupan likuiditas yang dimilikinya, yaitu seberapa besar aset lancar dapat digunakan untuk menutup kewajiban segera (Nursiami & Simamora, 2021). Temuan penelitian sebelumnya mengindikasikan bahwa dinamika pertumbuhan penjualan turut memengaruhi penetapan kebijakan dividen. Ketika penjualan mengalami peningkatan, perusahaan umumnya memperoleh laba yang relatif tidak kecil, menjadikan ruang untuk menyalurkan dividen kepada pemegang saham menjadi semakin luas (Arrozzaq, Wijaya, & Ubaidillah, 2022; Ardiyanto & Laily, 2023). Dengan demikian, tingkat penjualan yang meningkat dapat menjadi faktor signifikan dalam menentukan keputusan distribusi dividen perusahaan.

Likuiditas menunjukkan derajat kecukupan aset cepat perusahaan untuk menanggung kewajiban jangka pendek yang jatuh tempo dalam waktu dekat, yang biasanya diukur melalui current ratio (CR). Meskipun demikian, menurut penelitian Profitabilitas and Tingkat (2022), Likuiditas terbukti tidak memberikan dampak substansial terhadap penetapan kebijakan dividen, sehingga perusahaan dengan

kapasitas aset lancar yang melimpah tidak selalu mengekspresikan hal tersebut melalui peningkatan distribusi dividen. Adapun leverage ditaksir melalui rasio utang terhadap ekuitas mewakili beban finansial yang berpotensi mempersempit ruang manajerial dalam menentukan kebijakan dividen, merepresentasikan sejauh mana perusahaan memanfaatkan dana pinjaman dalam operasionalnya. Lihu dan Tuli (2023) menemukan bahwa leverage memiliki pengaruh signifikan terhadap keputusan dividen, karena perusahaan yang memperoleh laba tinggi hanya perlu menanggung biaya bunga tetap, sedangkan saat laba menurun, biaya operasional dan bunga menjadi beban tambahan (Hidayat, Hermuningsih, & Maulida, 2022).

Meskipun banyak penelitian sebelumnya membahas topik terkait saham, penelitian ini memiliki beberapa perbedaan yang menegaskan kontribusinya. Pertama, dari sisi variabel, belum ada penelitian yang meneliti secara mendalam pengaruh variabel tersebut pada perusahaan di sektor consumer non-cyclicals. Kedua, dari sisi waktu penelitian, studi ini menggunakan periode yang berbeda dibandingkan penelitian terdahulu. Sebagai contoh, penelitian yang dilakukan oleh Naibaho dan Widyastari (2023) meneliti lima variabel, yaitu *Sales Growth*, *Profitability*, *Liquidity*, *Leverage*, dan *Dividen payout ratio*, namun belum menitikberatkan pada sektor consumer non-cyclicals.

Berdasarkan perbedaan tersebut, penelitian ini difokuskan untuk menganalisis "Pengaruh *Sales Growth*, *Profitability*, *Liquidity*, dan *Leverage* terhadap *Dividen payout ratio* pada Perusahaan Manufaktur di Sektor Consumer Non-Cyclicals yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia."

2. Tinjauan Literatur

Teori *Bird in the Hand*

Mengacu pada Brigham dan Houston, teori Bird-in-the-Hand yang dikembangkan Gordon dan Lintner menyatakan bahwa dividen yang langsung diterima dianggap lebih aman oleh investor dibandingkan capital gain yang masih bersifat prospektif. Keteraturan perusahaan dalam membagikan dividen dipahami sebagai tanda ketahanan finansial dan prospek usaha yang menguntungkan. Stabilitas tersebut memberi keyakinan kepada investor mengenai keamanan pendapatan yang akan diterima.

Sejalan dengan pandangan tersebut, temuan Ronzon et al. (2025) mengindikasikan bahwa para investor biasanya memberikan penilaian lebih tinggi pada dividen yang dibayarkan saat ini dibandingkan laba yang ditahan untuk reinvestasi, karena dividen dianggap memberi kepastian, sedangkan penggunaan laba kembali mengandung ketidakpastian. Dengan demikian, konsistensi perusahaan dalam membagikan dividen dapat memperkuat keyakinan investor sekaligus meningkatkan posisi nilai perusahaan di pasar.

Teori Keagenan

Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan bahwa dalam hubungan kontraktual antara pemilik dan pihak yang diberi kuasa, dapat muncul ketidakselarasan tujuan. Pada kerangka tersebut, agen ditugasi untuk mengelola berbagai aktivitas dan mengambil keputusan bagi kepentingan prinsipal, sehingga membuka peluang munculnya perbedaan kepentingan di antara keduanya. Teori ini menekankan bahwa maksimisasi kesejahteraan pemegang saham menjadi tujuan utama manajemen keuangan. Salah satu upaya yang dapat ditempuh untuk mencapai

tujuan tersebut ialah dengan menerapkan kebijakan pembagian dividen. Mekanisme ini tidak hanya menghadirkan manfaat ekonomi langsung bagi para pemegang saham, tetapi juga berperan sebagai instrumen untuk meredam potensi pertentangan kepentingan antara pihak manajemen dan pemilik perusahaan.

Menurut Heliani, Yulianti, dan Hermawan (2022), ketegangan dalam hubungan keagenan biasanya berakar pada ketidakselarasan tujuan antara pihak pengelola dan pemilik perusahaan. Dalam banyak situasi, manajer lebih terdorong untuk mengejar kepentingan pribadi, sehingga tindakan yang mereka ambil tidak selalu mendukung peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, pemegang saham menolak tindakan yang menimbulkan biaya tambahan karena berpotensi mengurangi laba yang dapat diperoleh, sehingga kebijakan dividen menjadi salah satu alat untuk menyelaraskan kepentingan kedua pihak.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Ross (1977) mengemukakan teori signaling, yang menyatakan bahwa manajemen, sebagai pihak dengan akses terhadap informasi internal perusahaan, cenderung mengirimkan sinyal positif kepada pihak eksternal, terutama investor. Sinyal ini bisa berupa peningkatan laba, kebijakan dividen, atau stabilitas keuangan perusahaan. Langkah tersebut dimaksudkan untuk meminimalkan ketimpangan informasi yang dimiliki manajemen dan para investor, sekaligus mendorong pasar agar lebih menyoroti performa serta potensi perusahaan ke depan.

Siringoringo et al. (2022) menambahkan bahwa perusahaan menggunakan teori sinyal untuk menyampaikan informasi penting kepada pemangku kepentingan, khususnya investor. Transparansi kinerja perusahaan biasanya diwujudkan melalui laporan keuangan, yang berfungsi sebagai media komunikasi resmi untuk menunjukkan kondisi dan arah perkembangan perusahaan.

Dividen Pay-Out Ratio

Kebijakan dividen merupakan elemen penting dalam pengelolaan pendanaan perusahaan karena menentukan arah pemanfaatan laba, apakah akan dialirkan kembali kepada pemegang saham atau dialokasikan sebagai laba ditahan untuk mendukung kebutuhan investasi selanjutnya. Dividend Payout Ratio (DPR) mencerminkan proporsi keuntungan yang dilepaskan perusahaan sebagai dividen dibandingkan bagian yang dikonsolidasikan kembali ke dalam perusahaan. Ketika DPR meningkat, jumlah dana yang tersisa sebagai sumber pembiayaan internal pun menjadi lebih terbatas. Investor pada umumnya lebih menyukai perusahaan yang menyalurkan dividen dalam jumlah tinggi, sebab kondisi tersebut dapat memicu peningkatan minat beli saham dan mendorong naiknya harga pasar. Tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja keuangan yang solid menjadi aspek yang sangat menentukan dalam penetapan besaran Dividend Payout Ratio (DPR), karena perusahaan dengan kinerja baik cenderung mampu memberikan dividen lebih besar. Selain itu, kebijakan dividen mencerminkan keputusan strategis terkait penggunaan laba untuk kepentingan investasi atau distribusi kepada pemegang saham (Khoirina & Sari, 2022; Suryani et al., 2022; Sari & Berliani, 2024).

Dividend Payout Ratio kerap bergerak searah dengan peningkatan laba perusahaan. Ketika laba perusahaan tumbuh, kapasitas perusahaan untuk menyalurkan dividen juga ikut meningkat, sehingga pembagian dividen yang lebih besar dapat menjadi sinyal bahwa kinerja perusahaan berada pada kondisi yang lebih solid serta memberi dukungan terhadap potensi pertumbuhan laba pada periode

berikutnya (Siringoringo et al., 2022; Naibaho & Widyastari, 2023). Dengan kata lain, peningkatan DPR tidak hanya memberi keuntungan langsung bagi investor, tetapi juga menandakan kesehatan finansial perusahaan yang mampu mengelola laba secara efisien.

Pengembangan Hipotesis

Hubungan antara peningkatan penjualan perusahaan dengan besaran rasio pembagian dividen

Pertumbuhan penjualan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar dan daya saingnya dalam industri, sekaligus memengaruhi kapasitas perusahaan mempertahankan laba untuk membiayai peluang usaha di masa depan. Pertumbuhan yang rendah menandakan kemungkinan penurunan pendapatan, yang pada gilirannya dapat mengurangi besaran dividen yang dibayarkan (Natsir, Murni, & Pondaag, 2023). Studi sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam: Hermanto dan Fitriati (2022) menemukan adanya pengaruh positif signifikan, artinya peningkatan penjualan meningkatkan peluang perusahaan membagikan dividen lebih besar, sedangkan Bintang et al. (2025) melaporkan pengaruh negatif dan tidak signifikan, menandakan bahwa fluktuasi penjualan tidak selalu diikuti perubahan kebijakan dividen. Dengan mempertimbangkan perbedaan tersebut, penelitian ini mengajukan hipotesis:

H₁: *Sales Growth* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *Dividen payout ratio*

Efek Profitability dengan Dividen payout ratio

Profitabilitas yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik serta memperbesar potensi imbal hasil bagi pemegang saham (Naibaho & Widyastari, 2023). Perusahaan yang mampu menghasilkan laba besar cenderung meningkatkan pembagian dividen, sehingga dapat menarik minat investor dan mendorong permintaan saham yang lebih tinggi, yang akhirnya mendukung peningkatan nilai perusahaan (Natsir, Murni, & Pondaag, 2023). Penelitian Trisakti (2025) turut menegaskan adanya hubungan positif signifikan antara profitabilitas dan kebijakan dividen, menunjukkan bahwa perusahaan berkinerja kuat cenderung menyesuaikan besaran dividen demi menjaga keselarasan kepentingan manajemen dan pemegang saham. Oleh karena itu, hipotesis yang diajukan ialah:

H₂: *Profitability* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout ratio*

Efek Likuidity dengan Dividen payout ratio

Likuiditas memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan dividen, sesuai dengan teori keagenan dan teori sinyal. Tingkat likuiditas yang memadai memungkinkan perusahaan membagikan dividen tanpa mengganggu aktivitas operasionalnya (Trisakti, 2025). Penelitian oleh Aditya dan Fitria (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas memadai cenderung membagikan dividen lebih optimal, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan meminimalkan potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Dengan dasar ini, hipotesis penelitian dirumuskan:

H₃: *Liquidity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*.

Efek Leverage dengan Dividen payout ratio

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang pada gilirannya memengaruhi strategi pembagian keuntungan bagi investor. Rasio utang terhadap ekuitas (DER) menunjukkan seberapa besar pembiayaan aset perusahaan berasal dari utang, sehingga berdampak pada struktur modal dan kebijakan dividen yang diterapkan. Sejumlah penelitian menyimpulkan bahwa leverage dapat berpengaruh positif signifikan terhadap dividend payout, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan tingkat utang lebih tinggi cenderung menetapkan kebijakan dividen secara lebih terencana (Hidayat, Hermuningsih, & Maulida, 2022; Harahap, Listiorini, & Ika, 2023; Jao, Daromes, & Samparaya, 2022). Dengan dasar tersebut, hipotesis penelitian adalah.

H₄: *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividen payout ratio*.

3. Metode

Pendekatan kuantitatif digunakan dalam penelitian ini untuk secara sistematis mengumpulkan serta menganalisis data numerik, mulai dari perancangan tujuan, penentuan subjek dan objek, pemilihan sampel, hingga prosedur pengumpulan data. Penelitian ini menggunakan Sales Growth, profitabilitas, likuiditas, dan leverage sebagai variabel bebas, sementara Dividend Payout Ratio (DPR) dijadikan variabel dependen, yang semuanya diukur memakai skala rasio untuk memperoleh data objektif. *Sales Growth* mencerminkan peningkatan penjualan tahunan dan potensi laba perusahaan (Hermanto & Fitriati, 2022; Bintang et al., 2025), Profitabilitas mencerminkan kapabilitas entitas dalam menciptakan keuntungan sekaligus mengukur efektivitas aktivitas operasionalnya (Sherly & Edastami, 2024; Waluyo & Fitria, 2024). Likuiditas berfungsi sebagai indikator daya perusahaan dalam menutup kewajiban jangka pendeknya (Barokah & Ariyani, 2024; Azizah & Paramita, 2024), sedangkan leverage memperlihatkan tingkat pemanfaatan pendanaan eksternal serta besarnya eksposur risiko keuangan (Simanjuntak & Henry, 2024). Sementara itu, Dividend Payout Ratio (DPR) menggambarkan proporsi keuntungan perusahaan yang dialirkan kembali kepada para pemegang saham sebagai bentuk distribusi laba (Khoirina & Sari, 2022). Pada penelitian ini, informasi yang digunakan bersumber dari data sekunder, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur pada subsektor *consumer non-cyclicals* tahun 2024. Data tersebut diperoleh melalui teknik dokumentasi dengan merujuk pada laporan keuangan yang telah melalui proses audit. Populasi penelitian mencakup 130 perusahaan, dengan sampel dipilih secara purposive berdasarkan kriteria laporan auditan. Analisis data dilakukan secara deskriptif untuk memahami distribusi, rata-rata, median, dan standar deviasi, serta uji asumsi klasik seperti normalitas, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas untuk memastikan kelayakan analisis. Selanjutnya, pengaruh variabel independen terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) dianalisis menggunakan regresi linier berganda, disertai pengujian koefisien determinasi, uji F, dan uji t untuk mengevaluasi signifikansi pengaruh secara simultan maupun parsial pada tingkat kepercayaan 5%.

4. Hasil Dan Pembahasan

Analisis Statistik Deskriptif

Pendekatan statistik deskriptif dimanfaatkan untuk menyajikan pemetaan awal terhadap karakteristik kumpulan data yang diperoleh, sehingga pola, kecenderungan, atau sifat dasar variabel dapat dipahami sebelum memasuki tahap analisis lebih lanjut.

Secara umum, metode deskriptif berfungsi untuk menyajikan representasi keseluruhan dari variabel-variabel penelitian dengan perhitungan yang disesuaikan kebutuhan penelitian (Wijayanti et al., 2021). Dalam penelitian ini, variabel yang dianalisis mencakup Sales Growth (X1), Profitability (X2), Liquidity (X3), Leverage (X4), dan Dividend Payout Ratio (Y). Ringkasan hasil statistik deskriptif dari variabel-variabel tersebut disajikan:

Tabel 1. Statistik Deskriptif *output*

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Sales Growth</i>	138	-.98	2.25	.0162	.33473
<i>Profitability</i>	138	-1.93	11.06	.1195	.98385
<i>Liquidity</i>	138	.02	577.69	8.3141	50.80931
<i>Leverage</i>	138	-23.62	11.33	.6822	2.74897
<i>Dividend Payout Ratio</i>	138	.00	401.49	30.6835	65.47616
Valid N (listwise)	138				

Sumber: Output SPSS 27 (2025)

Berdasarkan keluaran uji statistik deskriptif pada Tabel 1, dapat terlihat gambaran umum distribusi setiap variabel penelitian. Variabel Sales Growth (X1) tercatat memiliki rerata 0,0162 dengan sebaran yang relatif sempit (SD 0,33473), sehingga mengindikasikan bahwa perubahan penjualan antar perusahaan tidak terlalu bergejolak. Profitability (X2) memperlihatkan nilai tengah sebesar 0,1195 serta standar deviasi 0,98385, yang menunjukkan adanya ketimpangan tingkat keuntungan antar sampel. Pada Liquidity (X3), rerata 8,3141 disertai standar deviasi yang sangat besar (50,80931), menggambarkan ketidaksamaan kapasitas likuiditas perusahaan yang cukup ekstrem. Sementara itu, Leverage (X4) menunjukkan nilai rata-rata 0,6822 dengan penyebaran 2,74897, menandakan struktur permodalan perusahaan-perusahaan sampel bervariasi cukup lebar. Adapun Dividend Payout Ratio (Y) memiliki nilai rata-rata 30,6835 dan standar deviasi 65,47616, mengisyaratkan bahwa praktik pembagian dividen antar perusahaan cenderung tidak seragam dan menyebar jauh. Secara keseluruhan, data penelitian menunjukkan adanya variasi yang cukup signifikan pada beberapa variabel, terutama *Liquidity* dan *Dividend Payout Ratio*, yang dapat memengaruhi analisis lebih lanjut.

Uji Asumsi Klasik

Hasil pengujian terhadap asumsi klasik mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan telah memenuhi seluruh persyaratan statistik. Berdasarkan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov, nilai probabilitas sebesar 0,850 menunjukkan bahwa sebaran residual berada dalam kondisi normal karena melampaui batas signifikansi 0,05. Dengan demikian, distribusi data dinilai tidak menyimpang dari karakteristik distribusi normal.

Di sisi lain, evaluasi multikolinearitas memperlihatkan bahwa masing-masing variabel bebas memiliki nilai VIF yang jauh di bawah ambang 10 serta nilai tolerance yang tetap berada di atas 0,1—meliputi Sales Growth (VIF 1,244; tolerance 0,804), Profitability (VIF 1,374; tolerance 0,728), Liquidity (VIF 1,263; tolerance 0,792), dan Leverage (VIF 1,593; tolerance 0,628). Kondisi ini menegaskan bahwa tidak terdapat hubungan linear yang berlebihan antarvariabel independen. Selain itu, uji heteroskedastisitas metode Glejser memperlihatkan bahwa seluruh variabel memiliki tingkat signifikansi di atas 0,05, sehingga pola penyebaran error dapat dikatakan homogen. Secara keseluruhan, model regresi dinilai layak karena tidak teridentifikasi pelanggaran terhadap asumsi klasik.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, hubungan antara variabel bebas dan Dividend Payout Ratio (DPR) diestimasi melalui pendekatan pemodelan regresi linier berganda sebagai teknik analitis utama. Hasil perhitungan yang mencakup koefisien regresi, nilai t, signifikansi masing-masing variabel, serta status pengaruh signifikan atau tidak terhadap DPR disajikan pada tabel berikut. Selain itu, tabel tersebut juga menampilkan nilai R^2 , hasil uji F, dan tingkat signifikansi model secara keseluruhan:

Tabel 2. Regresi Linier Berganda

Variabel	Koefisien Regresi	Std. Error	t-test	Sig.	Keterangan
(Constant)	2.416	.410	5.894	.000	
<i>Sales Growth</i>	-.315	1.543	-.204	.839	tidak berpengaruh signifikan
<i>Profitability</i>	6.450	1.130	5.707	.000	berpengaruh signifikan
<i>Liquidity</i>	.071	.078	.908	.367	tidak berpengaruh signifikan
<i>Leverage</i>	-1.030	.259	-3.976	.000	berpengaruh signifikan
R^2	= .350				
F_{test}	= 12.017				
Sig.	= 0,000				

Sumber: Output SPSS 27 (2025)

Hasil pemrosesan data mengindikasikan bahwa:

$$Y = 2,416 + (-0,315)x_1 + (6,450)x_2 + (0,071)x_3 + (-1,030)x_4$$

Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa Profitabilitas (X_2) dan Leverage (X_4) merupakan dua variabel yang memiliki kontribusi signifikan dalam memengaruhi Dividend Payout Ratio (Y), ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,000 pada keduanya. Koefisien Profitabilitas sebesar 6,450 mengindikasikan bahwa peningkatan satu unit pada variabel ini berpotensi mendorong kenaikan Dividend Payout Ratio sebesar 6,450 unit ketika variabel lain berada dalam kondisi tetap. Sebaliknya, nilai koefisien Leverage yang bernilai negatif (-1,030) menandakan bahwa kenaikan satu unit Leverage cenderung menekan Dividend Payout Ratio sebesar 1,030 unit.

Sementara itu, Sales Growth (X_1) dan Likuiditas (X_3) tidak memperlihatkan kontribusi yang berarti dalam menjelaskan perubahan Dividend Payout Ratio, karena nilai signifikansi masing-masing 0,839 dan 0,367 masih berada di atas batas 0,05. Dengan demikian, fluktuasi pada kedua variabel tersebut tidak cukup kuat untuk memengaruhi kebijakan pembagian dividen perusahaan sampel. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,350 mengimplikasikan bahwa model hanya mampu menerangkan 35% variasi Dividend Payout Ratio, sedangkan 65% lainnya berasal dari faktor eksternal yang tidak dimasukkan ke dalam model. Selain itu, uji F menghasilkan nilai 12,017 dengan signifikansi 0,000, yang menegaskan bahwa secara bersamaan seluruh variabel independen tetap memiliki pengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio.

Pembahasan

Pengaruh *Sales Growth* terhadap *Dividen payout ratio*

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Sales Growth (X_1) tidak memberikan kontribusi yang berarti terhadap Dividend Payout Ratio (Y). Hal ini

ditunjukkan oleh nilai signifikansi 0,839 jauh di atas ambang 0,05 serta koefisien regresi bernilai negatif (-0,315). Dengan demikian, dugaan awal bahwa pertumbuhan penjualan memengaruhi kebijakan dividen tidak menemukan dukungan empiris.

Dalam praktik korporasi, dinamika penjualan tidak selalu dijadikan acuan utama dalam menentukan besaran dividen. Perusahaan tetap dapat membagikan dividen meskipun pertumbuhan penjualannya melambat, sebab keputusan dividen acap kali lebih dipengaruhi oleh aspek finansial lain seperti profitabilitas maupun struktur pendanaan yang dianggap lebih strategis.

Temuan ini konsisten dengan kajian Murni dan Pondaag (2023) serta Ross et al. (2019), yang menemukan bahwa peningkatan penjualan tidak selalu menghasilkan perubahan pada kebijakan dividen. Namun, Setiawan & Nugroho (2020) melaporkan hasil berbeda, yakni adanya pengaruh positif pada konteks perusahaan yang orientasinya diarahkan pada percepatan ekspansi jangka panjang.

Pengaruh *Profitability* terhadap *Dividen payout ratio*

Penelitian ini mengungkapkan bahwa Profitabilitas (X2) berhubungan positif dan signifikan dengan Dividend Payout Ratio. Koefisien regresi sebesar 6,450 dan nilai signifikansi 0,000 menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula kapasitasnya untuk mendistribusikan dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, hipotesis kedua terverifikasi.

Profitabilitas yang kuat mencerminkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban finansialnya sekaligus menjaga kesinambungan operasional. Kondisi tersebut memberi ruang bagi perusahaan menyalurkan dividen yang lebih besar tanpa mengganggu stabilitas usaha.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Naibaho dan Widyastari (2023) serta Ross et al. (2019) yang menempatkan profitabilitas sebagai faktor kunci dalam penetapan kebijakan dividen. Meski demikian, temuan ini tidak identik dengan Nugroho (2020), yang menunjukkan bahwa sebagian perusahaan memilih mengakumulasi laba demi kebutuhan pendanaan internal ketimbang meningkatkan distribusi dividen.

Pengaruh *Liquidity* terhadap *Dividen payout ratio*

Likuiditas (X3) tidak terbukti memengaruhi Dividend Payout Ratio secara signifikan. Dengan nilai signifikansi 0,367 yang melampaui batas 0,05 dan koefisien yang relatif kecil (0,071), hipotesis mengenai adanya pengaruh likuiditas terhadap DPR tidak dapat diterima.

Fenomena ini menunjukkan bahwa tingginya jumlah kas perusahaan tidak otomatis berbanding lurus dengan besaran dividen yang dibayarkan. Banyak perusahaan memilih mempertahankan tingkat likuiditas tertentu sebagai buffer operasional atau untuk mendukung strategi investasi, sehingga likuiditas bukan menjadi satu-satunya dasar penentuan dividen.

Hasil ini senada dengan kajian Maulida (2022) dan Hidayat et al. (2022), yang menemukan bahwa ketersediaan kas tidak memberikan implikasi langsung pada kebijakan dividen. Namun, pandangan berbeda muncul dalam penelitian Hermuningsih (2020), yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan likuiditas memadai cenderung lebih berani menaikkan pembayaran dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividen payout ratio*

Variabel Leverage (X4) terbukti memiliki dampak negatif signifikan terhadap Dividend Payout Ratio. Koefisien regresi sebesar -1,030 dan nilai signifikansi 0,000

menandakan bahwa semakin besar porsi pendanaan berbasis utang, semakin kecil proporsi laba yang dialokasikan untuk dividen. Dengan demikian, hipotesis keempat dapat diterima.

Leverage yang tinggi menggambarkan bahwa perusahaan memiliki beban kewajiban yang besar, sehingga sebagian laba harus disisihkan untuk memenuhi pembayaran utang. Hal ini menyebabkan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan dividen menjadi terbatas dan cenderung menurun seiring meningkatnya leverage.

Temuan ini sejalan dengan hasil penelitian Aditya & Fitria (2022) serta Ross et al. (2019), yang menegaskan bahwa tingginya beban utang mengurangi fleksibilitas perusahaan dalam membagikan dividen. Namun, Setiawan (2020) melaporkan temuan yang berbeda, yaitu beberapa perusahaan tetap mempertahankan distribusi dividen tinggi meskipun tingkat leverage mereka besar, terutama apabila perusahaan memperoleh dukungan pembiayaan atau arus kas operasional yang kuat.

5. Simpulan

Temuan regresi linier berganda mengindikasikan bahwa profitabilitas serta leverage menjadi determinan utama dalam pembentukan Dividend Payout Ratio. Tingkat profitabilitas yang meningkat mendorong perusahaan menyalurkan porsi dividen lebih besar, sehingga hubungan keduanya bersifat positif dan signifikan. Tingkat leverage yang meningkat cenderung membatasi ruang gerak perusahaan dalam mendistribusikan dividen, karena sebagian keuntungan harus diprioritaskan untuk memenuhi kewajiban pembiayaan. Kondisi tersebut mendorong munculnya hubungan negatif yang berarti terhadap Dividend Payout Ratio. Di sisi lain, variabel Sales Growth dan likuiditas tidak memperlihatkan kontribusi yang bermakna terhadap perubahan kebijakan pembagian dividen, yang mengindikasikan perusahaan cenderung mempertahankan kebijakan dividen tanpa mempertimbangkan fluktuasi pertumbuhan penjualan maupun kondisi likuiditas.

Riset ini ada keterbatasan, yaitu sampel yang hanya mencakup perusahaan tertentu dan terbatasnya jumlah variabel yang digunakan, sehingga aspek lain seperti kebijakan investasi tidak ikut dianalisis, kondisi ekonomi, atau manajemen risiko tidak dianalisis, serta data historis yang digunakan tidak mencerminkan perubahan kondisi pasar atau keputusan manajemen di masa depan. Oleh karena itu, bagi perusahaan disarankan memperhatikan profitabilitas dan struktur hutang dalam menetapkan kebijakan dividen agar tetap optimal tanpa mengganggu stabilitas keuangan. Investor sebaiknya mempertimbangkan kedua faktor ini sebagai indikator potensi dividen, sedangkan penelitian mendatang dapat memperluas sampel dan mempertimbangkan penambahan variabel lain seperti arus kas, kebijakan investasi, atau dengan mempertimbangkan aspek ekonomi makro, cakupan analisis terhadap faktor penentu Dividend Payout Ratio dapat diperluas sehingga hasilnya lebih integratif.

6. Daftar Pustaka

Abdul Malik. 2025. "CMRY Catat Laba 2024 Melesat, Ini Rencana Ekspansi Dan Target Harga Saham 2025." Bareska. 2025. https://www.bareksa.com/berita/saham/2025-03-07/cmry-catat-laba-2024-melesat-ini-rencana-ekspansi-dan-target-harga-saham-2025?utm_source.

- Aditya, Denny, and Astri Fitria. 2022. "Pengaruh Collateralizable Assets, Likuiditas Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 11 (7): 1–21.
- Ansori, Achmad Fawaid, and Ikhsan Budi Riharjo. 2022. "Pengaruh Rasio Keuangan, Sales Growth, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Perubahan Harga Saham." *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)* 1 (2): 142–60. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i2.5383>.
- Ardiyanto, Reviandy, and Nur Laily. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size, Dan Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Energi." *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen (JIRM)* 12 (11). <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5648>.
- Arrozraq, Azizah Nur, Anggita Langgeng Wijaya, and Moh. Ubaidillah. 2022. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas, Sales Growth Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Leverage Sebagai Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020)." *Simba*, no. September.
- Asyifa. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan ...* 3 (November): 398–419. http://digilib.mercubuana.ac.id/manager/t!@file_artikel_abstrak/Isi_Artikel_747597605699.pdf.
- Azizah, Tiara Isnay, and R A Sista Paramita. 2024. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kepemilikan Manajerial Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor Consumer Cyclical." *Cyclicalsman* 12:569–84. <https://journal.unesa.ac.id/index.php/jim/article/view/31933>.
- Barokah, Siti, and Diah Ariyani. 2024. "Pengaruh Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening." *Sharef: Journal of Sharia Economics and Finance* 2 (1): 139–51. www.idx.co.id.
- Bintang, Blang, Lama Km, Lampoh Keude, Kuta Baro, and Aceh Besar. 2025. "Analisis Pengaruh Likuiditas , Profitabilitas , Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia (2020-2023) Kebijakan Deviden Oleh Perusahaan , Karena Melibatkan Dua Pihak Dengan Kepentingan Yang Berb" 3 (3).
- Bramaputra, Eko Danu, Anessa Musfitria, and Yustin Triastuti. 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): 424–39. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>.
- Dewi, N. S. A, Khuzaini, and Djawoto. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Di Bei)." *Jurnal Bisnis Dan Manajemen* 10 (1): 109–20. <http://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jbm>.
- Febiyanti, Eka, and Hersugondo Hersugondo. 2022. "Corporate Governance and Profitability: The Role of Cost of Capital as Mediation." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 26 (2): 460–74. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i2.7548>.

- Goh, Thomas Sumarsan, Arthur Simanjuntak, and Henry Henry. 2024. "Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jesya* 7 (1): 552–65. <https://doi.org/10.36778/jesya.v7i1.1379>.
- Harahap, Anni Farida, Listiorini, and Desi Ika. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)* 3 (1): 1–10. <https://doi.org/10.47065/jamek.v3i1.344>.
- Heliani, Heliani, Risma Yulianti, and Irwan Hermawan. 2022. "Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen." *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan* 9 (2): 162–70. <https://doi.org/10.31294/moneter.v9i2.13415>.
- Hermanto, Lisa Tesalonika, and Ika Rosyada Fitriati. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020." *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan* 4 (12): 5691–5706. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>.
- Heru Harmadi Sudibyo. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Penghindaran Pajak." *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis* 2 (1): 78–85. <https://doi.org/10.56127/jaman.v2i1.211>.
- Hidayat, Dicky, Sri Hermuningsih, and Alfiatul Maulida. 2022. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen." *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah* 4 (3): 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>.
- Jao, Robert, Fransiskus E. Daromes, and Rachmat Samparaya. 2022. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Akuntansi Kompetif* 5 (23): 2622–5379. <https://ejournal.kompetif.com/index.php/akuntansikompetif/article/view/851/628>.
- Khoirina, Siti, and Evi Meida Sari. 2022. "Pengaruh Price Earning Ratio (Per), Debt To Equity (Der), Return on Assets (Roa) Terhadap Deviden Payout Ratio (Dpr) Pada Perusahaan Real Estate and Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Journal of Accounting Taxing and Auditing (JATA)* 3 (1): 1–8. <https://doi.org/10.57084/jata.v3i1.799>.
- Lihu, Mohammad Yasin, and Hartati Tuli. 2023. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di BEI." *Jambura Accounting Review* 4 (2): 250–60. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>.
- Naibaho, Eduard Ary Binsar, and Nurul Widyastari. 2023. "Effect of Net Profit Margin, Sales Growth, Profitability on Dividens Pay-Out Ratio with Managerial Ownership as Moderation." *Jurnal Keuangan Dan Perbankan* 27 (1): 96–111. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v27i1.9053>.
- Natsir, Adinda, Sri Murni, and Jessy jousina Pondaag. 2023. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia."

- 2016-2020." *Jurnal Manajemen* 8 (1): 135-54.
<https://ejournal.lmiimedan.net/index.php/jm/article/view/161>.
- Siti Nurjanah, and Ceacilia Srimindarti. 2023. "Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan." *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini* 4 (1): 62-71.
<https://doi.org/10.31258/current.4.1.62-71>.
- Suryani, Febdwi, Selly Erina, Pujiono Pujiono, Helly Aroza Siregar, and Suharti Suharti. 2022. "Analisis Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return on Equity Ratio, Price Earning Ratio Dan Dividend Payout Ratio Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Otomotif Dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018." *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen* 10 (2): 203-16. <https://doi.org/10.35145/procuratio.v10i2.2027>.
- Trisakti, Jurnal Ekonomi. 2025. "PENGARUH FIRM SIZE , LIKUIDITAS , PROFITABILITAS , LEVERAGE ,." *Jurnal EMBA : Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 5 (1): 101-12.
- Waluyo, Daffa Waluyo, and Astri Fitria. 2024. "Pengaruh Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan." *E-Jurnal Manajemen* 8 (4): 2297-2324.
- Wardana, Yusri. 2024. "Pengaruh Return on Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Integration of Climate Protection and Cultural Heritage: Aspects in Policy and Development Plans. Free and Hanseatic City of Hamburg* 2 (4): 1-37.