

Pengaruh Firm Size, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Mediator

Firm Size, Leverage, and Growth Effects on Dividend Policy with Profitability as a Mediator

Angelen, Edwin Suwantono*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Manajemen, Universitas Widya Dharma Pontianak, Pontianak, Indonesia
Jl. HOS Cokroaminoto No, 445, Darat Sekip, Kecamatan Pontianak Kota, Kota Pontianak, Kalimantan Barat 78243, Indonesia

Email: ¹angelen0903@gmail.com, ²*edwinsuwantono@gmail.com

Email Penulis Korespondensi: edwinsuwantono@gmail.com

Submitted: 08/09/2026; Revised: 30/09/2026; Accepted: 03/10/2026; Published: 04/10/2026

Abstrak—Studi ini diupayakan untuk menyumbangkan kontribusi empiris terkait pengaruh firm size, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen dengan mediasi dari profitabilitas pada perusahaan sektor basic materials yang terdaftar di BEI periode 2021–2025. Riset ini merupakan penelitian kuantitatif yang menggunakan pendekatan asosiatif kausalitas. Data yang dipergunakan dalam riset merupakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan. Menggunakan teknik purposive sampling, 22 sampel perusahaan dipilih dari total populasi sebanyak 113 perusahaan. Data dianalisis dengan metode regresi data panel dan diolah dengan software EViews 13. Tahap pengujian terdiri atas uji pemilihan model, uji asumsi klasik berupa uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas, uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, uji t, serta uji sobel. Dari berbagai pengujian yang dilakukan, ditemukan bahwa nilai adjusted R square pada Model 1 menunjukkan bahwa variabel independen mampu menjelaskan profitabilitas sebesar 58,22%, sedangkan 41,78% sisanya dijelaskan faktor lain. Pada Model 2, variabel independen mampu menjelaskan kebijakan dividen sebesar 25,08%, sedangkan 74,92% sisanya dijelaskan faktor lain. Selanjutnya, ditemukan bahwa firm size menyumbang pengaruh negatif baik terhadap profitabilitas ($t = -2,422$; $p = 0,0182$) maupun kebijakan dividen ($t = -2,213$; $p = 0,0298$). Leverage tidak memberi pengaruh signifikan bagi profitabilitas ($t = 0,703$; $p = 0,4848$), sedangkan growth memengaruhi profitabilitas secara positif ($t = 2,338$; $p = 0,0225$). Di sisi lain, leverage dan growth terbukti mempengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif ($t = -3,054$; $p = 0,0031$ untuk leverage dan $t = -2,598$; $p = 0,0112$ untuk growth). Namun riset ini tidak memperoleh bukti bahwa profitabilitas dapat memengaruhi kebijakan dividen baik secara langsung ($t = -1,687$; $p = 0,0955$), maupun ketika memediasi pengaruh firm size, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen ($t = 1,384$; $p = 0,166$ untuk firm size; $t = -0,649$; $p = 0,517$ untuk leverage; serta $t = -1,368$; $p = 0,171$ untuk growth). Hasil studi ini diharapkan dapat dijadikan acuan oleh investor dalam menilai perusahaan, maupun manajemen perusahaan dalam memutuskan kebijakan terkait pengelolaan aset, utang, pertumbuhan, profitabilitas, serta dividen.

Kata Kunci: Ukuran Perusahaan; Utang; Pertumbuhan; Profitabilitas; Kebijakan Dividen

Abstract—This study aims to provide an empirical contribution regarding the effects of firm size, leverage, and growth on dividend policy, mediated by profitability, among companies in the basic materials sector listed on the IDX during the 2021–2025 period. This study employs a quantitative research method with a causal associative approach. The data used in this study are secondary data sourced from financial statements. Using purposive sampling, 22 companies were selected from a total population of 113 companies. The data were analyzed using panel data regression and processed with EViews 13 software. The testing phase consisted of a model selection test, tests of classical assumptions (including multicollinearity and heteroscedasticity), a model validity test, a coefficient of determination test, a t-test, and a Sobel test. From the various tests conducted, it was found that the adjusted R-squared value in Model 1 indicated that the independent variables explained 58.22% of profitability, while the remaining 41.78% was explained by other factors. In Model 2, the independent variables explained 25.08% of dividend policy, while the remaining 74.92% was explained by other factors. Furthermore, it was found that firm size exerts a negative influence on both profitability ($t = -2.422$; $p = 0.0182$) and dividend policy ($t = -2.213$; $p = 0.0298$). Leverage had no significant effect on profitability ($t = 0.703$; $p = 0.4848$), whereas growth had a positive effect on profitability ($t = 2.338$; $p = 0.0225$). On the other hand, leverage and growth were found to negatively affect dividend policy ($t = -3.054$; $p = 0.0031$ for leverage and $t = -2.598$; $p = 0.0112$ for growth). However, this study found no evidence that profitability affects dividend policy either directly ($t = -1.687$; $p = 0.0955$) or when mediating the effects of firm size, leverage, and growth on dividend policy ($t = 1.384$; $p = 0.166$ for firm size; $t = -0.649$; $p = 0.517$ for leverage; and $t = -1.368$; $p = 0.171$ for growth). The findings of this study are intended to provide a reference for investors in evaluating companies, and to help management in making decisions related to asset management, debt, growth, profitability, and dividends.

Keywords: Firm Size; Leverage; Growth; Profitability; Dividend Policy

How to Cite: Angelen, A., & Suwantono, E. (2026). Pengaruh Firm Size, Leverage, dan Growth terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Mediator. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 7(3), 681-694. <https://doi.org/10.47065/jbe.v7i3.11154>

1. PENDAHULUAN

Investasi adalah kegiatan penanaman modal atau dana selama periode tertentu untuk memperoleh keuntungan dan menambah nilai aset yang dimiliki oleh investor. Hal ini sesuai dengan tujuan didirikannya suatu perusahaan, yaitu untuk memaksimalkan kekayaan pemilik atau pemegang saham, yang dapat ditandai dengan tingkat *return* investasi yang tinggi. Dalam berinvestasi, investor pada umumnya mengharapkan imbal hasil atas investasi yang telah diberikan kepada perusahaan melalui *capital gain* dan dividen. *Capital gain* adalah keuntungan yang didapat ketika saham dijual dengan harga yang lebih tinggi daripada harga belinya, sedangkan dividen adalah sebagian porsi dari laba bersih perusahaan yang

diperoleh *shareholder* secara berkala. Investor kerap memilih perusahaan dengan dividen tinggi karena dividen dianggap sebagai sumber pendapatan yang lebih stabil bila dibandingkan *capital gain* yang cenderung fluktuatif seiring pergerakan pasar (Uqba & Hindasah, 2025). Teori *Bird in the hand* yang diusulkan Gordon dan Lintner, mendukung pandangan ini dengan menyatakan bahwa satu burung di tangan lebih bernilai daripada seribu burung di udara (Muniifah, 2021). Dengan demikian, investor umumnya lebih memilih menerima dividen saat ini daripada menunggu potensi profit dari perubahan harga saham di kemudian hari (Primamuda & Ramli, 2025). Maka dari itu, kebijakan dividen memiliki peran yang krusial karena seringkali dijadikan sebagai indikator untuk menilai prospek dan kinerja perusahaan, yang tentunya juga memengaruhi keputusan investor dalam berinvestasi. Besaran dividen mencerminkan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba, karena dividen dibayarkan dari laba tersebut. Sementara itu, profit yang tersisa setelah didistribusikan kepada *shareholder* akan dialokasikan sebagai laba ditahan, yang pada umumnya dipakai perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional serta mendanai kebutuhan investasi perusahaan.

Dalam praktiknya, kebijakan dividen juga diyakini dapat menjadi alat untuk mengurangi konflik dengan pemegang saham. Adapun dijelaskan dalam *agency theory* bahwa seringkali muncul masalah keagenan di antara *principal* dan *agent* karena adanya asumsi bahwa kedua pihak bertindak atas kepentingan pribadi masing-masing, serta terjadinya ketidakseimbangan informasi, di mana pihak manajemen dianggap memiliki lebih banyak informasi dibandingkan pemilik (Mubarok et al., 2023). Oleh sebab itu, dividen diberikan untuk mengurangi dana yang dikelola oleh manajemen, menyenangkan pemegang saham, sekaligus berperan sebagai alat komunikasi antara kedua pihak tersebut. Berdasarkan *signaling theory*, perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi berupa upaya manajemen dalam memaksimalkan keuntungan, agar investor dapat mempertimbangkan keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Munzir et al., 2023). Di samping itu, kebijakan dividen juga memiliki keterkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan. Hal ini dijelaskan oleh (Wagisuwari & Sitorus, MM, 2024) melalui *pecking order theory*, bahwa saat perusahaan berhadapan dengan masalah defisit pendanaan, perusahaan cenderung memprioritaskan penggunaan dana internal seperti laba ditahan karena opsi ini dianggap lebih aman ketimbang menggunakan pendanaan eksternal berupa utang dan penerbitan saham. Dikarenakan rata-rata perusahaan memilih mengalokasikan laba untuk membiayai pengeluarannya, porsi dividen yang hendak didistribusikan pada pemegang saham juga tentunya berkurang.

Basic materials merupakan sektor perusahaan yang memproduksi dan mengolah bahan baku dasar yang digunakan dalam kehidupan sehari-hari (Khofsoh et al., 2023). Prospek usaha di industri ini, seperti pada subsektor bahan kimia, bahan bangunan, serta wadah dan pengemasan, mengalami pertumbuhan moderat akibat tingginya permintaan dari masyarakat Indonesia yang saat ini merupakan negara keempat yang memiliki populasi terbesar secara global. Subsektor kehutanan dan industri kertas juga mengalami pertumbuhan, didukung dengan melimpahnya sumber daya alam tersebut di Indonesia. Seiring dengan proyek hilirisasi mineral dan transformasi energi, baik yang terus dikembangkan di Indonesia maupun secara global, subsektor pertambangan juga diyakini dapat terus mengalami pertumbuhan positif. Menurut data dari *United States Geological Survey* (USGS) dan Badan Geologi Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), Indonesia menempati posisi negara kedua dengan cadangan nikel terbesar dan negara keempat yang memiliki cadangan bauksit terbesar di dunia. Kedua komoditas mineral tersebut merupakan bahan baku utama yang memiliki peran strategis karena mendukung pengembangan baterai litium dan energi terbarukan. Dengan berbagai sumber daya yang tersedia, industri ini tentunya memiliki peluang yang sangat besar untuk bertumbuh, bersaing, serta memperoleh keuntungan dalam jangka panjang. Akan tetapi, dari 113 perusahaan yang tercatat dalam sektor *basic materials* Bursa Efek Indonesia, hanya 22 perusahaan yang membagikan dividennya secara konsisten dalam 5 tahun terakhir.

Fenomena ini memperlihatkan bahwa pembagian dividen oleh perusahaan dipengaruhi oleh berbagai variabel yang saling terkait. Ukuran perusahaan, yang tidak hanya menjadi cerminan stabilitas pendapatan, tetapi juga memberikan kesempatan emas bagi perusahaan dalam mengakses sumber pendanaan eksternal. Sehingga tak heran jika perusahaan besar cenderung tidak terlalu mengandalkan laba ditahan. Penelitian (Barokah & Ariyani, 2024) memperkuat pandangan ini dengan menemukan bahwa terjadi ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan. Namun, sejumlah peneliti justru mengungkapkan hasil yang divergen, di mana *firm size* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Andini & Indrati, 2023; Kresnawati & Sartika, 2022; Syahputra, 2021; Wutami et al., 2023). Di sisi lain, *leverage* juga menjadi faktor penting karena perusahaan dengan utang besar umumnya menahan labanya demi memenuhi kewajiban, bukan membagikannya sebagai dividen. Penelitian (Andini & Indrati, 2023; Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022) menemukan pengaruh negatif dan signifikan antara leverage dan kebijakan dividen. Sebaliknya, penelitian (Barokah & Ariyani, 2024; Ketty et al., 2025; Rochmawati & Yuniningsih, 2022; Wutami et al., 2023) menunjukkan bahwa kebijakan dividen tidak melulu dipengaruhi oleh *leverage*.

Sejalan dengan *leverage*, pertumbuhan perusahaan kerap mendorong manajemen untuk menahan laba demi investasi dan ekspansi di masa mendatang. Penelitian (Bramaputra et al., 2022; Oktari & Antoni, 2023; Wulandari et al., 2022) menemukan bahwa *growth* memengaruhi kebijakan dividen secara negatif dan signifikan. Namun, (Tirta & Widjaja, 2025) justru menemukan pengaruh positif signifikan. Selanjutnya, profitabilitas adalah tolok ukur seberapa baik perusahaan menghasilkan laba. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi umumnya lebih mampu mendistribusikan dividen kepada *shareholder*. Pernyataan ini ditegaskan kembali dengan temuan dari penelitian terdahulu, di mana profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen secara positif dan signifikan (Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022; Ketty et al., 2025; Kresnawati & Sartika, 2022; Rochmawati & Yuniningsih, 2022). Meski demikian, (Tirta & Widjaja, 2025) menemukan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi profitabilitas secara negatif signifikan. Sementara (Syahputra, 2021) dan (Wutami et al., 2023) justru tidak dapat membuktikan adanya pengaruh di antara kedua variabel tersebut.

Berdasarkan telaah terhadap berbagai penelitian terdahulu, terdapat setidaknya tiga *research gap* yang menjadi dasar dalam pengembangan penelitian ini. Pertama, terdapat inkonsistensi hasil dari penelitian terdahulu (Barokah & Ariyani, 2024; Ketty et al., 2025; Kresnawati & Sartika, 2022; Rochmawati & Yuniningsih, 2022; Syahputra, 2021; Wutami et al., 2023), di mana pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen, maupun pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, menunjukkan arah dan tingkat signifikansi yang berbeda. Kedua, peneliti terdahulu menguji hubungan antarvariabel secara terpisah dan belum mengintegrasikannya dalam satu model penelitian. Ketiga, penelitian sebelumnya belum secara khusus mempelajari sektor bahan baku dan belum mencakup periode pengamatan terbaru. Dengan alasan tersebut, studi ini ada untuk menganalisis lebih lanjut bagaimana *firm size*, *leverage*, dan *growth* memengaruhi kebijakan dividen dengan profitabilitas yang berperan menjadi mediator, khususnya untuk sektor *basic materials* yang tercatat dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021–2025.

Secara teoritis, studi ini diharapkan mampu memperkaya literatur terkait determinan kebijakan dividen, serta memberikan bukti empiris tambahan mengenai peran profitabilitas dalam menghubungkan *firm size*, *leverage*, dan *growth* dengan kebijakan dividen. Studi ini diproyeksikan dapat memberikan kontribusi praktis dan nyata bagi pihak manajemen, dengan menjadi rujukan aplikatif dan bahan pertimbangan strategis dalam menjaga keseimbangan antara ukuran perusahaan, struktur utang, serta laju pertumbuhan agar tetap selaras dengan kemampuan menghasilkan laba dan keberlanjutan pembagian dividen perusahaan. Hasil penelitian berkontribusi praktis bagi investor sebagai instrumen penilaian fundamental perusahaan dengan lebih akurat sebelum pengambilan keputusan investasi.

2. METODE PENELITIAN

2.1. Jenis Penelitian

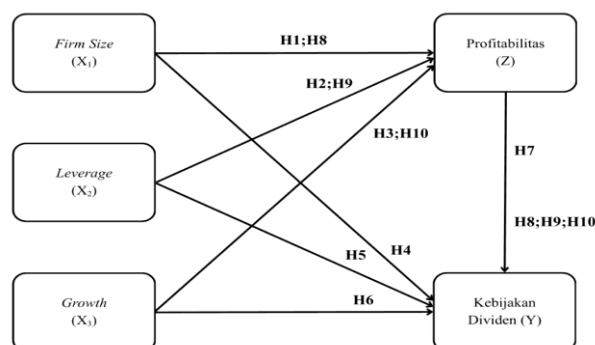
Penelitian kuantitatif ini berfokus pada pengukuran data numerik dan statistik untuk menguji hipotesis, dengan pendekatan asosiatif kausalitas untuk memahami pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen, serta menganalisis peran profitabilitas dalam memediasi variabel-variabel tersebut. Data sekunder yang diambil bersumber dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia. Teknik *purposive sampling* ditetapkan untuk memilih sampel perusahaan, supaya data yang didapatkan relevan dengan tujuan penelitian, serta mampu merepresentasikan populasi penelitian, yakni 113 perusahaan yang terdaftar di BEI sebagai sektor *basic materials*. Berdasarkan Tabel 1, diperoleh sebanyak 22 perusahaan untuk menjadi sampel yang dapat memenuhi seluruh kriteria. Dikarenakan pengamatan berlangsung selama 5 tahun, dari tahun 2021 hingga 2025, maka total data yang harus dikumpulkan untuk penelitian berjumlah sebanyak 110 data.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan sektor <i>basic materials</i> yang terdaftar di BEI	113
Perusahaan yang IPO setelah tahun 2020	(29)
Perusahaan yang tidak membagikan dividen secara konsisten selama tahun pengamatan	(62)
Sampel Penelitian	22

2.2. Kerangka Konseptual

Berikut disajikan kerangka konseptual pada Gambar 1 untuk menyediakan gambaran mengenai hubungan antarvariabel dalam penelitian, terdiri atas 3 variabel bebas, 1 variabel terikat, serta 1 variabel mediasi. Kerangka konseptual ini menjelaskan bagaimana *firm size*, *leverage*, dan *growth* memengaruhi profitabilitas dan kebijakan dividen secara langsung, serta pengaruh tidak langsung variabel-variabel tersebut terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

2.3. Hipotesis Penelitian

Menurut teori sinyal, ukuran perusahaan mencerminkan jumlah aset, stabilitas pendapatan, dan kredibilitas perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan kreditur. Perusahaan besar biasanya lebih mudah memperoleh

dan mengelola sumber daya, sehingga memiliki kapabilitas untuk memaksimalkan keuntungan. (Wage et al., 2022) serta (Kartikasari & Ramadhan, 2025) menyatakan bahwa ukuran perusahaan menyumbangkan pengaruh yang positif terhadap profitabilitas. Dengan demikian, ukuran perusahaan diduga berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan.

H₁: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Berdasar dari teori *trade-off*, perusahaan dengan utang tinggi akan cenderung mengalami penurunan laba karena terdapat beban bunga yang harus dibayar. Kondisi ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan akibat ketidakmampuan perusahaan dalam membayar utang dan beban bunganya. (Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022; Tirta & Widjaja, 2025) juga menemukan bahwa *leverage* memberi pengaruh negatif terhadap profitabilitas. Oleh sebab itu, peningkatan leverage diduga berpotensi menurunkan profitabilitas perusahaan.

H₂: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas.

Pertumbuhan perusahaan yang diukur melalui pertumbuhan total aset mencerminkan peningkatan sumber daya yang tersedia bagi perusahaan untuk mendukung kegiatan operasionalnya. Apabila perusahaan sanggup memanfaatkan sumber daya yang ada dengan optimal hingga mencapai skala ekonomi, maka keuntungan juga akan bertambah. (Sihombing et al., 2024) juga mengungkapkan bahwa *growth* mempengaruhi profitabilitas secara positif, sehingga pertumbuhan perusahaan diduga berpotensi meningkatkan profitabilitas perusahaan.

H₃: *Growth* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas.

Merujuk pada teori agensi, perusahaan besar biasanya memiliki lebih banyak *free cash flow* sehingga dapat menimbulkan konflik keagenan. Maka dari itu, dividen biasanya akan diberi kepada *shareholder* untuk mengurangi atau membatasi dana yang dapat dikelola oleh manajemen perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh (Barokah & Ariyani, 2024) juga menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara positif. Dengan demikian, ukuran perusahaan diduga berpotensi meningkatkan tingkat pembayaran dividen.

H₄: *Firm Size* berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Dalam teori agensi, *leverage* berperan sebagai pengontrol perilaku agen dalam menjalankan perusahaan agar keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat menutupi beban bunga dan utang yang harus dibayarkan kepada kreditur. Oleh sebab itu, perusahaan yang memiliki utang akan memprioritaskan perolehan labanya untuk melunasi kewajiban perusahaan, yang selanjutnya juga akan memengaruhi porsi dividen yang diterima *shareholder*. Berdasarkan penelitian (Andini & Indrati, 2023; Bramaputra et al., 2022; Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022), ditemukan bahwa *leverage* menyumbangkan pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Oleh karenanya, peningkatan leverage diduga berpotensi menurunkan porsi dividen yang hendak dibayarkan pada *shareholder*.

H₅: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Perusahaan yang sedang bertumbuh dengan pesat membutuhkan biaya tinggi untuk mendukung ekspansi. Berdasarkan teori *pecking order*, banyak perusahaan memutuskan memakai dana internal guna membiayai pertumbuhan perusahaan sehingga jumlah dividen akan cenderung mengalami penurunan karena perusahaan memilih untuk menahan labanya. Seperti yang dinyatakan (Bramaputra et al., 2022; Oktari & Antoni, 2023; Wulandari et al., 2022) dalam penelitiannya, pertumbuhan perusahaan memengaruhi kebijakan dividen secara negatif. Dengan demikian, pertumbuhan perusahaan diduga berpotensi menurunkan porsi dividen yang hendak dibayarkan pada *shareholder*.

H₆: *Growth* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

Merujuk pada teori sinyal, profitabilitas dijadikan sinyal guna menunjukkan optimalisasi kinerja perusahaan dalam mencetak laba. Perusahaan yang profitabel diyakini memiliki fleksibilitas dalam mengalokasikan laba tanpa menghambat operasional perusahaan, sehingga dividen yang akan diberikan kepada *shareholder* juga akan bertambah. Diperkuat temuan (Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ghofar & Mahmudi, 2022; Ketty et al., 2025; Kresnawati & Sartika, 2022; Rochmawati & Yuniningsih, 2022) di mana profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen secara positif. Sehingga peningkatan profitabilitas diduga berpotensi meningkatkan porsi dividen yang hendak dibayarkan pada *shareholder*.

H₇: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Besar kecilnya perusahaan bisa memberikan gambaran kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas, di mana perusahaan besar umumnya mempunyai lebih banyak aset dan dipandang mampu mengelola sumber daya dengan lebih baik, sehingga mampu mencetak lebih banyak laba. Kondisi ini akan meningkatkan kapabilitas perusahaan dalam membagikan dividennya pada *shareholder* mengingat adanya fleksibilitas perusahaan dalam mengalokasikan labanya untuk berbagai kepentingan. Dengan demikian, sesuai dengan hasil penelitian yang ditemukan oleh (Syahputra, 2021), profitabilitas diduga mampu memediasi ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

H₈: Profitabilitas mampu memediasi *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen.

Leverage di dalam struktur modal perusahaan mencerminkan penggunaan utang, di mana perusahaan akan mengalami penurunan perolehan laba sebagai ganti dari beban bunga yang ditanggung perusahaan. Oleh karena itu, ketika profitabilitas perusahaan mengalami penurunan, maka kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen juga akan mengalami penurunan. Pernyataan ini juga didukung dengan penelitian milik (Bramaputra et al., 2022; Dwijayanti & Suarjaya, 2024; Ketty et al., 2025; Rochmawati & Yuniningsih, 2022; Tirta & Widjaja, 2025). Dengan demikian, profitabilitas diduga mampu memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen.

H₉: Profitabilitas mampu memediasi *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen.

Diukur dengan perubahan total aset, kebanyakan perusahaan yang mengalami pertumbuhan berencana melakukan ekspansi agar memiliki kapasitas yang lebih besar untuk beroperasi. Apabila peningkatan aset tersebut berhasil dikelola secara efektif oleh perusahaan, laba juga tentunya akan mengalami keselarasan. Di sisi lain, keuntungan perusahaan biasanya tidak semata-mata akan didistribusikan, sebab perusahaan yang tengah berkembang dengan pesat kerap memerlukan lebih banyak dana guna membiayai aktivitas investasinya. Dalam kondisi ini, profitabilitas mengambil peran sebagai variabel yang menengahi hubungan pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen, sebab laba yang diciptakan perusahaan akan menentukan besarnya dividen yang diterima *shareholder*. Dengan demikian, *growth* diduga memengaruhi kebijakan dividen secara tidak langsung melalui profitabilitas.

H₁₀: Profitabilitas mampu memediasi *Growth* terhadap Kebijakan Dividen.

2.4. Definisi Operasional Variabel

2.4.1. Firm Size

Ln dari total aset perusahaan digunakan untuk memproksikan ukuran perusahaan, di mana logaritma natural dilakukan untuk menormalkan distribusi data. Menurut (Fatimah & Tantra, 2026) penggunaan total aset sebagai proksi ukuran perusahaan dinilai mampu mencerminkan keseluruhan sumber daya dan kekuatan modal yang dimiliki perusahaan, dari modal sendiri ataupun utang. Selain itu, dalam menggambarkan kapasitas perusahaan dalam mengakses bidang usaha tertentu, aset juga dianggap lebih baik dibandingkan dengan penjualan atau jumlah tenaga kerja.

$$\text{Firm Size} = \ln(\text{Total Aset}) \quad (1)$$

2.4.2. Leverage

Debt to Equity Ratio (DER) dipilih sebagai indikator *leverage* sebab rasio ini membandingkan besarnya utang dengan modal perusahaan, sehingga dapat menunjukkan sebesar apa utang dan beban bunga yang wajib dibayar perusahaan (Averio, 2025). Karena menggambarkan struktur modal perusahaan dari perspektif pemegang saham, rasio *leverage* yang telah dipilih ini dianggap lebih sesuai dengan penelitian ini dibandingkan rasio lainnya.

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (2)$$

2.4.3. Growth

Pertumbuhan perusahaan diproksikan dengan *total asset growth* (TAG) karena mampu mencerminkan perubahan aset secara menyeluruh yang berasal dari berbagai aktivitas perusahaan, baik investasi maupun pendanaan. Berbeda dengan proksi lain seperti pertumbuhan penjualan yang hanya menangkap sebagian aspek aktivitas perusahaan, *total asset growth* mampu memberikan gambaran yang lebih komprehensif (Salsabila & Purwaningsih, 2025), sehingga dinilai lebih representatif dalam mengukur pertumbuhan perusahaan.

$$\text{TAG} = \frac{\text{Total Aset}_t - \text{Total Aset}_{t-1}}{\text{Total Aset}_{t-1}} \quad (3)$$

2.4.4. Profitabilitas

Return on Equity (ROE) dipilih sebagai indikator profitabilitas karena menurut (Andriani et al., 2022), rasio ini mampu mencerminkan kompetensi sebuah perusahaan untuk memperoleh pengembalian atas investasi modal perusahaan, sehingga dapat memberikan gambaran *return* yang akan diterima pemegang saham atas dana yang telah diinvestasikan kepada perusahaan.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (4)$$

2.4.5. Kebijakan Dividen

Dividend Payout Ratio (DPR) adalah indikator yang dipakai untuk menggambarkan persepsi investor terhadap keputusan perusahaan dalam membagikan laba karena membandingkan dividen tunai dengan laba yang diperoleh perusahaan (Primamuda & Ramli, 2025).

$$\text{DPR} = \frac{\text{Jumlah Dividen}}{\text{Laba Setelah Pajak}} \quad (5)$$

Dikarenakan DPR dipengaruhi oleh perubahan laba, kondisi profitabilitas perusahaan perlu dipertimbangkan dalam menilai kebijakan dividen, karena laba bisa saja mengandung komponen transitori yang bersifat sementara (Ayyasyi et al., 2022). Maka dari itu, dalam penelitian ini, profitabilitas akan dijadikan sebagai variabel mediasi yang menjembatani hubungan *firm size*, *leverage*, dan *growth* dengan kebijakan dividen.

2.5. Teknik Analisis dan Pengujian

Data yang telah terkumpul dianalisis dengan metode regresi data panel, diolah dengan *software* EViews 13 melalui pengujian instrumen penelitian yang dimulai dengan uji pemilihan model regresi berupa uji Chow, uji Hausman, dan uji

LM untuk memutuskan model yang paling tepat di antara *Common*, *Fixed*, atau *Random Effect Model*. Selanjutnya, uji asumsi klasik yakni uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas untuk memberikan jaminan bahwa model regresi yang terpilih memiliki ketetapan, bersifat konsisten, dan akurat. Jika data residual berdistribusi dengan normal, dapat dilakukan analisis regresi data panel, diikuti pengujian hipotesis yang meliputi uji kelayakan model, uji koefisien determinasi, serta uji t. Terakhir, uji sobel diimplementasikan untuk uji mediasi yang mengukur signifikansi variabel penghubung dalam memediasi variabel bebas dengan variabel terikat. Uraian persamaan regresi data panel dalam penelitian ini dituliskan sebagai berikut:

$$Z = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon \quad (6)$$

$$Y = \alpha + \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \beta_7 Z + \varepsilon \quad (7)$$

Dalam persamaan pertama, Z merepresentasikan profitabilitas sebagai variabel dependen, sedangkan X_1 , X_2 , dan X_3 merupakan *firm size*, *leverage*, dan *growth* yang merepresentasikan variabel independen. Konstanta (*intercept*) dilambangkan dengan α , sedangkan koefisien regresi β_1 , β_2 , dan β_3 menunjukkan besarnya pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap profitabilitas. Adapun ε merupakan *error term*, mencerminkan variabel-variabel di luar model. Lebih lanjut, dalam persamaan kedua, Y merepresentasikan kebijakan dividen sebagai variabel dependen, X_1 , X_2 , dan X_3 adalah *firm size*, *leverage*, dan *growth* sebagai variabel independen, Z adalah profitabilitas sebagai variabel *intervening*, dan koefisien β_4 , β_5 , β_6 , dan β_7 menunjukkan besarnya pengaruh setiap variabel terhadap kebijakan dividen.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1. Uji Pemilihan Model

3.1.1. Uji Chow

Berdasarkan Tabel 2, ditemukan bahwa *probability value* dengan tingkat signifikansi 5% untuk Model 1 dan Model 2 adalah sebesar 0,0000 dan 0,0208. Dikarenakan nilai probabilitas $< 0,05$, dapat disimpulkan bahwa daripada *Common Effect Model* (CEM), model regresi *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat untuk dipilih untuk Model 1 dan 2.

Tabel 2. Hasil Uji Chow

Model	Effect Test	Stastic	d.f.	Prob.
Model 1	Cross-section F	5.356936	(16,65)	0.0000
	Cross-section Chi-square	71.483019	16	0.0000
Model 2	Cross-section F	2.073514	(16,64)	0.0208
	Cross-section Chi-square	35.499650	16	0.0034

3.1.2. Uji Hausman

Berdasarkan Tabel 3, ditemukan bahwa *probability value* dengan tingkat signifikansi 5% untuk Model 1 adalah $0,0014 < 0,05$ dan Model 2 adalah $0,0903 > 0,05$. Oleh sebab itu, disimpulkan bahwa model yang terpilih untuk Model 1 adalah *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) untuk Model 2. Sehingga uji Lagrange Multiplier tidak perlu dilakukan pada Model 1 karena uji Chow dan uji Hausman telah menyediakan konsistensi hasil, sedangkan Model 2 memerlukan analisis lebih lanjut menggunakan uji LM.

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Model	Effect Test	Chi-Sq. Stastic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Model 1	Cross-section random	15.586280	3	0.0014
Model 2	Cross-section random	8.033812	4	0.0903

3.1.3. Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan Tabel 4, dengan tingkat signifikansi 5%, ditemukan *probability value* sebesar $0,1277 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* (CEM) merupakan pilihan yang lebih baik dari *Random Effect Model* (REM) dalam mengestimasi data panel untuk Model 2.

Tabel 4. Hasil Uji Lagrange Multiplier

Model	Cross-section	Time	Both
Model 2	Breusch-Pagan	1.976474	0.344178
		(0.1598)	(0.5574)
			(0.1277)

3.2. Uji Asumsi Klasik

Umumnya, uji asumsi klasik terdiri atas uji linearitas, normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Namun, regresi dengan pendekatan *Ordinary Least Square* (OLS) cukup melakukan uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas (Basuki, 2021). Uji linearitas tidak dilakukan karena model penelitian data panel diasumsikan telah

bersifat linear, sedangkan uji normalitas tidak wajib dilakukan karena tidak termuat dalam syarat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*). Selain itu, uji autokorelasi juga dikecualikan pada data panel karena permasalahan tersebut hanya timbul pada data *time series*. Adapun uji multikolinearitas wajib dilakukan mengingat jumlah variabel independen yang diteliti lebih dari 1, sementara uji heteroskedastisitas dilakukan karena rentan terjadi perbedaan varian residual pada data *cross section* ataupun data panel, namun permasalahan heteroskedastisitas ini juga dapat diatasi dengan menggunakan metode *white robust standard errors* pada saat estimasi.

3.2.1. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas difungsikan untuk menganalisis adanya hubungan linear atau korelasi antar variabel independen yang ada di dalam model regresi. Menurut (Basuki, 2021), prinsip uji multikolinearitas bergantung pada koefisien korelasinya, bila bernilai $> 0,85$ maka diduga terdapat korelasi tinggi yang mengindikasikan gejala multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai koefisien korelasi $< 0,85$ maka model dianggap bebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinearitas Model 1

	X ₁	X ₂	X ₃
X ₁	1.000000	0.148001	0.036634
X ₂	0.148001	1.000000	-0.007974
X ₃	0.036634	-0.007974	1.000000

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas Model 2

	X ₁	X ₂	X ₃	Z
X ₁	1.000000	0.148001	0.036634	0.179485
X ₂	0.148001	1.000000	-0.007974	-0.284532
X ₃	0.036634	-0.007974	1.000000	0.355852
Z	0.179485	-0.284532	0.355852	1.000000

Berdasarkan Tabel 5 dan Tabel 6, ditemukan bahwa nilai koefisien korelasi variabel X₁ dan X₂ adalah sebesar 0,148001, X₁ dengan X₃ sebesar 0,036634, X₁ dengan Z sebesar 0,179485, X₂ dengan X₃ sebesar -0,007974, X₂ dengan Z sebesar -0,284532, serta X₃ dengan Z sebesar 0,355852. Oleh karena seluruh koefisien korelasi pada Model 1 dan 2 bernilai $< 0,85$, dapat dikimpulkan bahwa kedua model regresi tidak mengalami gejala multikolinearitas.

3.2.2. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas merupakan masalah yang umum timbul dalam data *cross section* dan data panel, yang disebabkan oleh karakteristik objek penelitian yang beragam, seperti perbedaan skala perusahaan. Kondisi ini dapat menyebabkan estimasi *standard error* dan hasil pengujian hipotesis menjadi kurang akurat. Oleh karena itu, metode glejser difungsikan untuk memverifikasi bahwa varians residual memiliki sifat konstan. Berlandaskan Tabel 7 dan Tabel 8, hasil uji glejser menunjukkan bahwa model 2 terbebas dari gejala heteroskedastisitas karena seluruh variabel memiliki *probability value* $> 0,05$. Sebaliknya, gejala heteroskedastisitas tampak pada Model 1 karena variabel *growth* (X₃) memiliki *probability value* sebesar 0,0254 yang mana bernilai lebih kecil dari 0,05.

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.014970	0.502465	-0.029793	0.9763
X ₁	0.001236	0.017085	0.072356	0.9425
X ₂	-0.008668	0.014519	-0.597029	0.5526
X ₃	0.065140	0.028474	2.287680	0.0254

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.253182	0.469296	0.539493	0.5910
X ₁	0.004333	0.016388	0.264395	0.7922
X ₂	-0.095698	0.063373	-1.510071	0.1350
X ₃	-0.326028	0.304216	-1.071697	0.2871
Z	-1.071109	0.576570	-1.857726	0.0669

Guna menjamin validitas hasil uji hipotesis akibat adanya gejala heteroskedastisitas, penelitian ini menerapkan *white robust standard error* yang didasarkan pada *heteroskedasticity-consistent covariance matrix estimator* yang dikembangkan oleh White pada 1980. Metode ini menghasilkan estimator matriks kovarians yang tetap konsisten meskipun model mengalami heteroskedastisitas, sehingga validitas inferensi statistik, seperti uji t, uji F, dan interval kepercayaan tetap terjaga (Salsabita & Nisa, 2026). Oleh karena itu, penelitian ini menerapkan *white diagonal standard errors & covariance (d.f. corrected)* dalam mengestimasi regresi Model 1, sebagaimana disajikan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil White Robust Standard Error Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.293643	1.328074	2.480015	0.0157
X ₁	-0.109410	0.045170	-2.422190	0.0182
X ₂	0.018159	0.025845	0.702602	0.4848
X ₃	0.159861	0.068388	2.337569	0.0225

3.3. Analisis Regresi Data Panel

Tabel 10. Regresi Data Panel Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.293643	1.328074	2.480015	0.0157
X ₁	-0.109410	0.045170	-2.422190	0.0182
X ₂	0.018159	0.025845	0.702602	0.4848
X ₃	0.159861	0.068388	2.337569	0.0225

Berikut uraian persamaan regresi Model 1 berdasarkan Tabel 10:

$$Z = 3,294 - 0,109(X_1) + 0,018(X_2) + 0,160(X_3) + \varepsilon$$

Konstanta dengan nilai 3,294 mempunyai arti bila variabel *firm size*, *leverage*, dan *growth* bernilai nol, maka profitabilitas (*Z*) bernilai 3,294. Koefisien regresi *firm size* (*X*₁) sebesar -0,109 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *firm size* sebesar 1 satuan akan menurunkan profitabilitas sebesar 0,109. Koefisien regresi *leverage* (*X*₂) sebesar 0,018 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,018. Koefisien regresi *growth* (*X*₃) sebesar 0,160 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *growth* sebesar 1 satuan akan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,160.

Tabel 11. Regresi Data Panel Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.285664	0.677108	3.375627	0.0011
X ₁	-0.052324	0.023645	-2.212899	0.0298
X ₂	-0.279241	0.091436	-3.053933	0.0031
X ₃	-1.140132	0.438928	-2.597534	0.0112
Z	-1.403197	0.831885	-1.686767	0.0955

Berikut uraian persamaan regresi Model 2 berdasarkan Tabel 11:

$$Y = 2,286 - 0,052(X_1) - 0,279(X_2) - 1,140(X_3) - 1,403(Z) + \varepsilon$$

Konstanta dengan nilai 2,286 mempunyai arti bila variabel *firm size*, *leverage*, *growth*, dan profitabilitas bernilai nol, maka kebijakan dividen (*Y*) bernilai 2,286. Koefisien regresi *firm size* (*X*₁) sebesar -0,052 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *firm size* sebesar 1 satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,052. Koefisien regresi *leverage* (*X*₂) sebesar -0,279 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *leverage* sebesar 1 satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 0,279. Koefisien regresi *growth* (*X*₃) sebesar -1,140 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan *growth* sebesar 1 satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 1,140. Terakhir, koefisien regresi profitabilitas (*Z*) sebesar -1,403 menunjukkan bahwa, tanpa adanya gangguan dari variabel lain, peningkatan profitabilitas sebesar 1 satuan akan menurunkan kebijakan dividen sebesar 1,403.

3.4. Uji Hipotesis

3.4.1. Uji F (Kelayakan Model)

Berdasarkan Tabel 12, ditemukan nilai Prob(F-statistic) untuk Model 1 dan Model 2 adalah sebesar 0,000000 dan 0,000017 yang mana bernilai < 0,05. Oleh karenanya, dapat diartikan bahwa kombinasi variabel bebas dalam kedua model tersebut mampu mengestimasi atau memengaruhi variabel dependennya. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa Model 1 dan Model 2 layak untuk diuji.

Tabel 12. Hasil Uji F (Kelayakan Model)

Model	F-statistic	Prob(F-statistic)
Model 1	7.160521	0.000000
Model 2	8.029091	0.000017

3.4.2. Uji Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 13, ditemukan bahwa nilai *adjusted R square* untuk Model 1 adalah sebesar 0,582193 di mana bisa disimpulkan bahwa variabel independen memiliki kapabilitas untuk memengaruhi variabel dependen yaitu profitabilitas sebesar 58,22%, sementara 41,78% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain. Selanjutnya, nilai *adjusted R square* untuk Model 2 adalah sebesar 0,250778 sehingga bisa disimpulkan bahwa variabel independen dalam penelitian ini hanya semata-mata mampu menjelaskan variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar 25,08%, kemudian 74,92% sisanya dipengaruhi variabel lain yang dikecualikan penelitian ini.

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model	R-squared	Adjusted R-squared
Model 1	0.676697	0.582193
Model 2	0.286456	0.250778

3.4.3. Uji t (Parsial)

Tabel 14. Hasil Uji t Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	3.293643	1.328074	2.480015	0.0157
X ₁	-0.109410	0.045170	-2.422190	0.0182
X ₂	0.018159	0.025845	0.702602	0.4848
X ₃	0.159861	0.068388	2.337569	0.0225

Berdasarkan Tabel 14, nilai *t-statistic* variabel *firm size* (X₁) sebesar -2,422 dengan *probability value* sebesar 0,0182 < 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan *firm size* memengaruhi profitabilitas ke arah negatif secara signifikan, sehingga H₁ ditolak. Selanjutnya, nilai *t-statistic* variabel *leverage* (X₂) sebesar 0,703 dengan *probability value* sebesar 0,4848 > 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan *leverage* tidak memengaruhi profitabilitas secara signifikan, sehingga H₂ ditolak. Adapun nilai *t-statistic* variabel *growth* (X₃) sebesar 2,338 dengan *probability value* sebesar 0,0225 < 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan *growth* memengaruhi profitabilitas ke arah positif secara signifikan, sehingga H₃ diterima.

Tabel 15. Hasil Uji t Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.285664	0.677108	3.375627	0.0011
X ₁	-0.052324	0.023645	-2.212899	0.0298
X ₂	-0.279241	0.091436	-3.053933	0.0031
X ₃	-1.140132	0.438928	-2.597534	0.0112
Z	-1.403197	0.831885	-1.686767	0.0955

Berdasarkan Tabel 15, nilai *t-statistic* variabel *firm size* (X₁) sebesar -2,213 dengan *probability value* 0,0298 < 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan *firm size* memengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif secara signifikan, sehingga H₄ ditolak. Nilai *t-statistic* variabel *leverage* (X₂) sebesar -3,054 dengan *probability value* 0,0031 < 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan *leverage* memengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif secara signifikan, sehingga H₅ diterima. Selanjutnya, nilai *t-statistic* variabel *growth* (X₃) sebesar -2,598 dengan *probability value* 0,0112 < 0,05 Perhitungan tersebut mengindikasikan *growth* memengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif secara signifikan, sehingga H₆ diterima. Adapun nilai *t-statistic* variabel profitabilitas (Z) sebesar -1,687 dengan *probability value* 0,0955 > 0,05. Perhitungan tersebut mengindikasikan profitabilitas tidak memengaruhi kebijakan dividen secara signifikan, sehingga H₇ ditolak.

3.4.4. Uji Sobel

Uji sobel melalui situs quantpsy.org dilakukan guna membuktikan fungsi variabel mediator dalam menghubungkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Berdasarkan Tabel 16, nilai *test statistic* dan *p-value* pengaruh *firm size* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas secara berurutan adalah sebesar 1,384 dan 0,166, pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebesar -0,649 dan 0,517, sedangkan pengaruh *growth* terhadap kebijakan dividen melalui profitabilitas sebesar -1,368 dan 0,171. *Probability value* > 0,05 menunjukkan rendahnya signifikansi pengaruh pada seluruh variabel, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berkapsabilitas untuk menjembatani pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen, sehingga H₈, H₉, dan H₁₀ ditolak.

Tabel 16. Hasil Uji Sobel

Variable	Test Statistic	Std. Error	P-Value
X ₁ – Z – Y	1.38420195	0.11091141	0.16629663
X ₂ – Z – Y	-0.64859310	0.03928604	0.51660142
X ₃ – Z – Y	-1.36783573	0.16399372	0.17136350

3.5. Pembahasan

3.5.1. Pengaruh Firm Size terhadap Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 14, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *firm size* (X_1) adalah -2,422 dan 0,0182. Hasil ini menunjukkan bahwa terdapat kecenderungan di mana meningkatnya ukuran suatu perusahaan akan diikuti penurunan tingkat profitabilitas. Kondisi ini bertentangan dengan *signalling theory* yang berpendapat bahwa perusahaan besar dapat mengirimkan sinyal positif kepada investor karena dianggap mempunyai sumber daya yang lebih besar untuk menghasilkan laba. Akan tetapi, pada sektor *basic materials* yang bersifat padat modal (*capital intensive*), aset tetap seperti mesin produksi dalam jumlah besar milik perusahaan justru menggerus profitabilitas akibat tingginya biaya operasional, biaya depresiasi, dan biaya pemeliharaan aset. Sesuai dengan (Alimuddin et al., 2025) yang menyatakan bahwa *firm size* tidak selalu berkorelasi positif dengan profitabilitas, terlebih jika aset perusahaan belum dikelola secara efektif dan optimal. Lebih lanjut, penelitian terdahulu, (Syahputra, 2021) juga menunjukkan hasil yang sama, yaitu *firm size* terbukti memengaruhi profitabilitas ke arah negatif.

3.5.2. Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 14, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *leverage* (X_2) adalah 0,703 dan 0,4848. Hasil ini dapat diartikan bahwa tingkat *leverage* perusahaan tidak memengaruhi kemampuannya untuk menghasilkan laba. Dalam *trade-off theory*, perusahaan dengan utang yang banyak dianggap mengalami penurunan laba karena adanya beban bunga yang harus dibayarkan. Namun, terdapat perbedaan efektivitas pengelolaan utang antar perusahaan sektor *basic materials*, di mana sebagian perusahaan dengan rasio utang tinggi belum mampu memperoleh profitabilitas yang lebih baik daripada yang rasio utangnya lebih rendah, sedangkan perusahaan lainnya mampu mengelola utangnya secara strategis untuk mendukung ekspansi kapasitas produksi dan meningkatkan profitabilitas. Dengan demikian, sejalan dengan penelitian (Lestari et al., 2023), *leverage* tidak terbukti bisa memengaruhi profitabilitas perusahaan.

3.5.3. Pengaruh Growth terhadap Profitabilitas

Berdasarkan Tabel 14, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *growth* (X_3) adalah 2,338 dan 0,0225. Temuan ini sesuai dengan dugaan bahwa pertumbuhan perusahaan yang tercermin melalui peningkatan aset yang masif, dalam industri ini berupa ekspansi kapasitas dan fasilitas produksi, akan mendorong peningkatan pendapatan perusahaan melebihi peningkatan biaya yang timbul. Sebaliknya, pertumbuhan aset yang negatif mengindikasikan adanya penyusutan atau divestasi aset yang menyebabkan berkurangnya *output* dan penjualan sehingga profitabilitas menurun signifikan. Selain itu, (Sihombing et al., 2024) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan aset tinggi dapat dikategorikan sebagai perusahaan yang sedang berkembang dan berpotensi memperoleh keuntungan yang lebih tinggi di kemudian hari. Karena itu, *growth* terbukti memengaruhi profitabilitas ke arah positif.

3.5.4. Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 15, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *firm size* (X_1) adalah -2,213 dan 0,0298. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung menghadapi kebutuhan reinvestasi yang tinggi untuk mempertahankan posisi kompetitif dan kapasitas operasionalnya. Sejalan dengan *pecking order theory*, perusahaan besar pada sektor *basic materials* yang bersifat padat modal cenderung memprioritaskan laba ditahan sebagai sumber pendanaan utama guna memenuhi besarnya kebutuhan belanja modal (*capital expenditure*), sehingga porsi laba yang diterima *shareholder* melalui dividen akan mengalami penurunan. (Mardani, 2023) dalam penelitiannya juga menemukan bahwa *firm size* memengaruhi kebijakan dividen secara negatif, disebabkan karena perusahaan yang besar cenderung menahan perolehan labanya guna mendanai proyek-proyek dengan *return* yang tinggi, melakukan *research and development*, atau melakukan ekspansi usaha dibandingkan membagikannya.

3.5.5. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 15, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *leverage* (X_2) adalah -3,054 dan 0,0031. Hasil penelitian selaras dengan penelitian (Andini & Indrati, 2023), (Dwijayanti & Suarjaya, 2024), serta (Ghofar & Mahmudi, 2022), di mana ditemukan *leverage* memengaruhi kebijakan dividen secara negatif dan signifikan. Perusahaan yang berutang memiliki keharusan untuk melunasi pokok utang serta bunga sehingga arus kas bebas perusahaan yang tersedia menjadi terbatas. Selain itu, industri *basic materials* kerap menghabiskan sejumlah besar dana untuk menutupi biaya operasional perusahaan, sehingga perusahaan kurang fleksibel dalam mendistribusikan labanya.

3.5.6. Pengaruh Growth terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan Tabel 15, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel *growth* (X_3) adalah -2,598 dan 0,0112. Hasil penelitian ini mengonfirmasi temuan dari penelitian (Bramaputra et al., 2022), (Wulandari et al., 2022), serta (Oktari & Antoni, 2023), yaitu *growth* memengaruhi kebijakan dividen secara negatif dan signifikan. Perusahaan yang sedang melakukan ekspansi cenderung menyimpan laba dan mendistribusikannya untuk mendanai berbagai peluang investasi, seperti penambahan kapasitas produksi, pembangunan fasilitas baru, atau eksplorasi sumber daya, dibandingkan membagikannya sebagai dividen. Sebaliknya, kebanyakan perusahaan dengan pertumbuhan aset negatif mendistribusikan

dividen dengan jumlah lebih banyak karena adanya penurunan kebutuhan reinvestasi, sehingga ketersediaan dana yang dimiliki perusahaan untuk didistribusikan kepada pemegang saham mengalami peningkatan.

3.5.7. Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berlandaskan Tabel 15, ditemukan nilai *t-statistic* dan *probability value* variabel profitabilitas (*Z*) adalah -1,687 dan 0,0955. Sejalan dengan temuan (Suprayitno & Suryandani, 2026), (Syahputra, 2021), dan (Wutami et al., 2023), penelitian ini juga menemukan ketiadaan pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Kondisi ini dapat terjadi dikarenakan oleh adanya *dividend smoothing policy*, yaitu kebijakan diterapkan perusahaan untuk menjaga kestabilan pembagian dividen dari waktu ke waktu. Dalam kebijakan ini, perubahan laba perusahaan pada periode berjalan tidak selalu diikuti dengan perubahan yang searah pada dividen yang akan didistribusikan kepada *shareholder*. Pada sektor *basic materials* yang pendapatannya sangat dipengaruhi oleh harga komoditas dan permintaan pasar, konsistensi pembayaran dividen diperlukan untuk menjaga kepercayaan investor sekaligus memberikan sinyal bahwa kinerja perusahaan dalam jangka pendek tidak mencerminkan kondisi fundamental perusahaan secara keseluruhan.

3.5.8. Pengaruh Firm Size terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Bersumber pada Tabel 16, hasil uji sobel membuktikan ketidakmampuan profitabilitas dalam memediasi *firm size* dan kebijakan dividen. *Firm size* memengaruhi profitabilitas secara negatif dan signifikan, menjelaskan bahwa kepemilikan aset dalam jumlah besar berpotensi menimbulkan beban tambahan berupa biaya operasional, biaya depresiasi, dan biaya pemeliharaan aset yang menekan profitabilitas perusahaan, sehingga perusahaan besar tidak serta-merta mendapat banyak keuntungan. Di sisi lain, ditemukan profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif secara tidak signifikan, yang artinya perubahan laba tidak cukup kuat untuk memengaruhi jumlah dividen yang dibagikan perusahaan. Namun, secara langsung, *firm size* tetap memengaruhi kebijakan dividen secara negatif dan signifikan. Perusahaan besar cenderung menghadapi kebutuhan reinvestasi yang tinggi, sehingga lebih memilih menahan laba untuk memenuhi belanja modal (*capital expenditure*) dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham.

3.5.9. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Bersumber pada Tabel 16, hasil uji sobel membuktikan ketidakmampuan profitabilitas dalam memediasi *leverage* dan kebijakan dividen. *Leverage* memengaruhi profitabilitas ke arah positif secara tidak signifikan, membuktikan bahwa peningkatan utang belum sanggup menyumbangkan kontribusi nyata pada tingkat profitabilitas, karena manfaat penggunaan utang masih diimbangi dengan beban bunga yang harus ditanggung perusahaan. Selain itu, ditemukan pula profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen secara tidak signifikan, sehingga hubungan tidak langsung melalui profitabilitas tidak cukup kuat untuk membentuk efek mediasi. Meskipun demikian, *leverage* tetap memengaruhi kebijakan dividen secara langsung secara negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa perusahaan yang banyak berutang lebih memprioritaskan pemenuhan kewajibannya dibandingkan membagikan dividen.

3.5.10. Pengaruh Growth terhadap Kebijakan Dividen melalui Profitabilitas

Bersumber pada Tabel 16, hasil uji sobel membuktikan ketidakmampuan profitabilitas dalam memediasi *growth* dan kebijakan dividen. *Growth* memengaruhi profitabilitas secara positif signifikan, menandakan bahwa perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi mampu memanfaatkan peluang ekspansi untuk meningkatkan laba secara efektif. Akan tetapi, pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen tetap negatif dan tidak signifikan, sehingga peningkatan laba yang dihasilkan dari pertumbuhan perusahaan tidak serta-merta diteruskan menjadi peningkatan jumlah dividen yang dibagikan. Temuan ini sejalan dengan hasil bahwa secara langsung, *growth* justru memengaruhi kebijakan dividen ke arah negatif dan signifikan, mengindikasikan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan tinggi akan memilih menyimpan laba untuk mendanai kepentingan investasi atau ekspansi daripada membagikannya kepada pemegang saham.

4. KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk melengkapi penelitian terdahulu yang mengkaji pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen dengan profitabilitas sebagai mediator. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis pada sektor *basic materials* di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025, ditemukan bahwa *firm size* memengaruhi profitabilitas secara negatif dan signifikan. Temuan ini menghasilkan konklusi bahwa perusahaan besar dengan aset melimpah tidak selalu berkompetensi untuk mencetak laba yang tinggi. Kondisi ini bisa dipengaruhi beberapa faktor, seperti besarnya biaya operasional, biaya penyusutan, serta pemeliharaan aset. Sebaliknya, terungkap bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap profitabilitas, sementara *growth* memengaruhi profitabilitas secara positif dan signifikan. Ini menunjukkan tidak adanya kepastian bahwa adanya utang dapat menurunkan atau meningkatkan laba perusahaan. Namun, pertumbuhan perusahaan yang tinggi cenderung meningkatkan profitabilitas karena mencerminkan adanya ekspansi usaha dan peluang investasi yang berpotensi menambah profit perusahaan. Di sisi lain, ditemukan bahwa kebijakan dividen belum bisa dipengaruhi profitabilitas, mengindikasikan tingkat laba yang diperoleh perusahaan dikecualikan dari faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen. Perusahaan yang memperoleh laba rendah, atau bahkan mengalami kerugian belum tentu akan mengurangi dividen yang dibagikan kepada investor. Meski demikian, terdapat pula pertimbangan lain yang membuat perusahaan dengan laba tinggi untuk tidak meningkatkan besaran pembagian dividennya secara signifikan,

seperti membiayai operasional, melunasi kewajiban, ataupun menahan laba untuk kepentingan investasi dan ekspansi. Pernyataan ini juga dapat dibuktikan dengan hasil penelitian yang memperlihatkan pengaruh negatif yang signifikan antara *firm size*, *leverage*, *growth*, dan kebijakan dividen. Melalui penelitian ini juga diperoleh bukti bahwa profitabilitas tidak mampu menjadi mekanisme yang menyalurkan pengaruh *firm size*, *leverage*, dan *growth* terhadap kebijakan dividen. Keterbatasan dari penelitian ini terletak pada minimnya jumlah sampel penelitian, serta objek penelitian yang hanya mencakup satu sektor perusahaan, sehingga hasil ini tidak dapat digeneralisasikan pada seluruh sektor. Selain itu, rendahnya tingkat *adjusted R square* yang diperoleh menunjukkan adanya faktor lain yang mampu memengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen. Oleh sebab itu, penelitian berikutnya diharapkan bisa mengembangkan objek yang diteliti dan menambahkan variabel lain yang diyakini mampu memengaruhi kebijakan dividen. Secara praktis, penelitian ini memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan melalui penyediaan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berkaitan dengan profitabilitas dan kebijakan dividen. Temuan penelitian juga memberikan gambaran bahwa peningkatan profitabilitas belum tentu diikuti oleh peningkatan pembagian dividen, sehingga manajemen perlu mempertimbangkan kondisi internal perusahaan secara menyeluruh dalam menentukan kebijakan dividen. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan dalam menilai kondisi dan prospek perusahaan dengan memperhatikan ukuran perusahaan, tingkat utang, pertumbuhan aset, profitabilitas, serta kebijakan dividen sebelum mengambil keputusan investasi.

5. PERNYATAAN PENULIS

5.1. Kontribusi Penulis

Konseptualisasi: A., dan E. S.;

Metodologi: A., dan E. S.;

Perangkat Lunak: A., dan E. S.;

Validasi: A., dan E. S.;

Analisis: A., dan E. S.;

Investigasi: A., dan E. S.;

Sumber Daya: A., dan E. S.;

Kurasi Data: A., dan E. S.;

Penulisan Draf Awal: A., dan E. S.;

Penulisan, Peninjauan, dan Penyuntingan: A., dan E. S.;

Visualisasi: A., dan E. S.;

Seluruh penulis telah membaca dan menyetujui versi manuskrip yang telah diterbitkan.

5.2. Ketersediaan Data

Data yang disajikan dalam penelitian ini tersedia berdasarkan permintaan kepada penulis korespondensi.

5.3. Pendanaan

Penelitian ini tidak menerima pendanaan dari pihak manapun, seluruh biaya yang timbul dalam proses penelitian dan penerbitan manuskrip ini ditanggung secara mandiri oleh penulis.

5.4. Pernyataan Dewan Peninjau Institusional

Tidak Berlaku (Not applicable).

5.5. Pernyataan Persetujuan Berdasarkan Informasi

Tidak Berlaku (Not applicable).

5.6. Pernyataan Konflik Kepentingan

Para penulis menyatakan bahwa mereka tidak memiliki kepentingan keuangan yang bersaing atau hubungan pribadi yang diketahui yang dapat dianggap memengaruhi pekerjaan yang dilaporkan dalam artikel ini.

5.7. Penggunaan AI Generatif dan Teknologi Berbantuan AI dalam Proses Penulisan

Para penulis menggunakan AI Generatif untuk meningkatkan kejelasan penulisan dalam artikel ini. Para penulis telah meninjau dan menyunting konten yang dihasilkan dengan bantuan AI serta bertanggung jawab penuh atas versi akhir publikasi.

REFERENCES

- Alimuddin, A., Usman, A., & Prabowo, O. (2025). Pengaruh Likuiditas, Aktivitas, dan Firm Size terhadap Profitabilitas dengan Leverage sebagai Variabel Intervening. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 6(2), 635–647. <https://doi.org/10.47065/jbe.v6i2.7689>
- Andini, Y., & Indrati, M. (2023). Pengaruh Leverage, Firm Size, dan Free Cash Flow terhadap Dividend Policy dengan Profitability sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Ilmiah Penalaran Dan Penelitian Mahasiswa*, 5(1), 136–166.

- <https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v5i1.576>
- Andriani, S. D., Kusumastuti, R., & Hernando, R. (2022). Pengaruh Return On Equity (ROE), Earning Per Share (EPS) dan Debt To Equity Ratio (DER) terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan Industri Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018–2020). *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(1), 333–345. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1268>
- Averio, T. (2025). Profitabilitas, Aktivitas, dan Solvabilitas sebagai Determinan dari P/E Ratio: Kajian Empiris di Indonesia. *Journal of Business and Economics Research (JBE)*, 6(3), 958–967. <https://doi.org/10.47065/jbe.v6i3.8567>
- Ayyasyi, A., Gurendrawati, E., & Handarini, D. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Abnormal Return dengan Informasi Laba sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Wahana Akuntansi*, 17(1), 97–123. <https://doi.org/10.21009/wahana.17.017>
- Barokah, S., & Ariyani, D. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *Journal of Sharia Economics and Finance*, 2(1), 12–24. <https://doi.org/10.34001/jsef.v2i1.820>
- Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan EVIEWS)* (1st ed.).
- 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>
- Dwijayanti, I. G. A. M., & Suarjaya, A. A. G. (2024). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Review Pendidikan Dan Pengajaran*, 7(3), 19272–19284. <https://doi.org/10.31004/jrpp.v7i3.31126>
- Fatihah, D. R., & Tantra, A. R. (2026). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Subsektor Tekstil dan Garmen. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 7(3), 828–839. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v7i3.9369>
- Ghofar, A., & Mahmudi, B. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening. *MDP Student Conference 2022*, 1(1), 192–199. <https://jurnal.mdp.ac.id/index.php/msc/article/view/1714>
- Kartikasari, V., & Ramadhan, Z. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Profitabilitas Perusahaan Subsektor Produk Rumah Tangga Tidak Tahan Lama. *MBIA: Journal Management, Business, and Accounting*, 23(3), 327–338. <https://doi.org/10.33557/6aq37t57>
- Ketty, R. Y., Arthana, I. K., & Suryaputra, F. A. G. (2025). Profitabilitas Memediasi Hubungan Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi Dan Akuntansi (JURIMEA)*, 5(3), 54–67. <https://doi.org/10.55606/jurimea.v5i3.984>
- Khofsoh, S., Faidah, F., & Rusdianto, H. (2023). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Laba, dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kualitas Laba dengan Komite Audit sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Basic Materials yang Terdaftar di BEI Tahun 2018–2022. *Journal of Social and Economics Research*, 5(2), 1625–1636. <https://doi.org/10.54783/jsr.v5i2.254>
- Kresnawati, D., & Sartika, F. (2022). Profitabilitas sebagai Variabel Intervening pada Analisis Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen*, 12(1), 54–64. <https://doi.org/10.30738/jm.v12i1.3047>
- Lestari, D., Makhsum, A., & Astuti, S. (2023). Pengaruh Leverage, Likuiditas, dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (Periode 2021–2024). *Jurnal Ekonomi, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 2(4), 303–312. <https://doi.org/10.61132/jeap.v2i4.1689>
- Mardani, R. M. (2023). Corporate governance, Capital Structure and Dividend Policy. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 19(3), 191–205. <https://doi.org/10.21067/jem.v19i3.9830>
- Mubarak, S., Hermawan, L. H., & Ferdiansyah, M. (2023). Pengaruh Biaya Agensi terhadap Kebijakan Dividen. *JURNAL AZ ZAHRA: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 1(1). <https://journal.an-nur.ac.id/index.php/azzahra/article/view/1869>
- Muniifah, S. (2021). Pengaruh Institutional Ownership, Dispersion Of Ownership, Insider Ownership dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Strategik Dan Simulasi Bisnis*, 2(2), 22–39. <https://repository.usu.ac.id/handle/123456789/54912>
- Munzir, M., Andriyan, Y., & Hidayat, R. (2023). Consumer Goods: Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi oleh Corporate Social Responsibility. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 3(2), 153–165. <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>
- Oktari, T., & Antoni, A. (2023). Pengaruh Growth, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman. *JEBS (Jurnal Ekonomi, Bisnis, Dan Sosial)*, 1(3), 160–170. <https://jurnal.uwp.ac.id/FEB/index.php/jebs/article/view/322>
- Primamuda, G., & Ramli, R. (2025). Pengaruh Investment Decision, Dividend Policy, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Indeks LQ45 Tahun 2019–2023. *COSTING: Journal of Economics, Business and Accounting*, 8(2), 1875–1888. <https://doi.org/10.31539/costing.v8i2.15003>
- Rochmawati, Z., & Yuniningsih, Y. (2022). Profitabilitas Memediasi Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang dan Konsumsi. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 8(9), 327–338. <https://doi.org/10.29303/jseh.v8i3.68>
- Salsabila, A. F., & Purwaningsih, E. (2025). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Aset, Struktur Aset, Tingkat Utang, dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas. *Kompak : Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 18(2), 654–665. <https://doi.org/10.51903/kompak.v18i2.3268>
- Salsabita, A., & Nisa, C. (2026). Pengaruh Kualitas Kredit terhadap Nilai Perusahaan dengan Dimoderasi oleh Corporate Social Responsibility (CSR) pada Sektor Perbankan di Masa Pemulihan Ekonomi Tahun 2022–2024. *Jurnal Ilmiah Multidisipliner (JIM)*, 10(1), 145–156. <https://sejurnal.com/pub/index.php/jim/article/view/1092>
- Sihombing, S. C., Sherina, S., Purnama, I., & Saputra, H. (2024). Pengaruh Growth Opportunity, Net Working Capital, Capital Expenditure, Leverage terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2017–2021. *LUCRUM: Jurnal Bisnis Terapan*, 4(1), 82–92. <https://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/index.php/lucrum/article/view/4287>
- Suprayitno, M. R., & Suryandani, W. (2026). Analisis Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan sebagai Determinan Kebijakan Dividen Korporasi. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 7(3), 697–706.

<https://doi.org/10.47065/ekuitas.v7i3.9073>

- Syahputra, R. A. (2021). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Teknik Ibnu Sina (JT-IBSI)*, 6(2), 60–71. <https://doi.org/10.3652/jt-ibsi.v6i02.285>
- Tirta, C. S., & Widjaja, I. (2025). Pengaruh Kesempatan Investasi dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Healthcare Di BEI. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Kewirausahaan*, 9(5), 879–892. <https://doi.org/10.24912/jmbk.v9i5.35330>
- Uqba, L. A., & Hindasah, L. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Assets Growth, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023. *Jurnal Maneksi (Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi)*, 14(1), 257–269. <https://doi.org/10.31959/jm.v14i1.2939>
- Wage, S., Toni, H., & Rahmat, R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas Perusahaan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 6(1), 41–49. <https://doi.org/10.33884/jab.v6i1.4558>
- Wagisuwari, K. S., & Sitorus, MM, D. P. M. (2024). Analisis Trade-Off Theory dan Pecking Order Theory terhadap Struktur Modal. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(3), 2380–2392. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i3.2091>
- Wulandari, B., Siahaan, A., Sitinjak, C. C., & Purba, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Leverage, Growth, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan Dan Keuangan (Mankeu)*, 11(1), 211–224. <https://doi.org/10.22437/jmk.v11i01.15864>
- Wutami, V., Line, Y. A., & Yenty, Y. (2023). Peran Profitabilitas dalam Memediasi Leverage dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Tulugagung*, 3(1), 21–32. https://doi.org/10.36563/jamanta_unita.v3i1.797