

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN
PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)**



ASLI
KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI
FAKULTAS EKONOMI
9/12/23

SKRIPSI

**Disusun Oleh :
THESSALONIKA SURYA
01011281924098
MANAJEMEN**

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar Sarjana Ekonomi

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

Disusun Oleh:

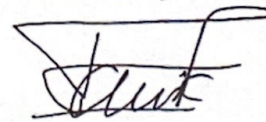
Nama : Thessalonika Surya
NIM : 01011281924098
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Disetujui untuk digunakan dalam ujian komprehensif

ASLI
BURSA EFEK INDONESIA
FABRIKASI
8/23
15

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Tanggal: 14 Maret 2023



H. Taufik, S.E., M.BA
NIP. 196709031999031001

LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Disusun oleh :

Nama : Thessalonika Surya

NIM : 01011281924098

Fakultas : Ekonomi

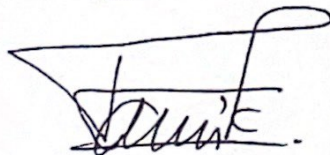
Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada Tanggal 05 April 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Indralaya, 05 April 2023

Anggota



H. Taufik, SE., M.B.A.
NIP. 196709031999031001

Anggota



Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.
NIP. 198303112014042001

Mengetahui,
Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D.
NIP. 197509011999032001

SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : Thessalonika Surya

NIM : 01011281924098

Fakultas : Ekonomi

Jurusan : Manajemen

Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul :

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Pembimbing : H. Taufik, SE., M.BA.

Penguji : Dr. Shelfi Malinda, S.E., M.M.

Tanggal Ujian : 05 April 2023

Adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak ada hasil kutipan karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya, dan apabila pernyataan ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar kesarjanaan.

Indralaya, 05 April 2023



Thessalonika Surya

NIM. 01011281924098

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan,”

(QS. Al-Insyirah 94:Ayat 5)

***“Life doesn’t always go the way you want it to.
But ultimately, it will unfold the way you believe.”***

(Lee Donghyuck)

Skripsi ini dipersembahkan untuk :

- Orang Tua
- Adikku
- Keluargaku
- Teman Seperjuangan
- Almamater

KATA PENGANTAR

Puji dan syukur mari kita panjatkan kepada Allah Swt karena dengan ridanya penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “**Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan *Real Estate* Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**”.

Skripsi ini diajukan untuk memenuhi syarat kelulusan mata kuliah Skripsi pada program studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya. Penulis menyadari terdapat berbagai kekurangan dan kesalahan dalam skripsi ini, serta jauh dari kata sempurna, untuk itu atas segala kekurangan dalam skripsi ini penulis sangat mengharapkan masukan, kritik, dan saran yang bersifat membangun demi penyempurnaan skripsi ini. Penulis mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang memberikan bimbingan, dukungan, bantuan, kerjasama dan kemudahan oleh sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua dan menjadi masukan dalam dunia pendidikan.

Indralaya, 05 April 2023

Penulis

Thessalonika Surya
01011281924098

UCAPAN TERIMA KASIH

Selama penelitian dan penyusunan skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan, dukungan, doa, kerjasama dan kemudahan dari berbagai pihak. Pada kesempatan ini dengan ketulusan hati dan penuh rasa hormat penulis mengucapkan terimakasih kepada :

1. Allah Yang Maha Kuasa atas rahmat dan karunianya yang diberikan kepada penulis.
2. Kepada kedua orang tua penulis, **Dedy Suryadinata** dan **Ns. Dwi Lucyda Santi, S.Kep.** yang selalu memberikan kasih sayang, dukungan moril maupun materil, doa, nasihat, serta atas kesabaran yang luar biasa kepada penulis disetiap langkah hidup penulis, yang merupakan suatu anugrah terindah bagi penulis. Semoga dengan terselesaikannya skripsi ini penulis menjadi anak yang dapat dibanggakan.
3. Kepada adik penulis, **Shela Alyaa Natasurya** yang selalu memberikan motivasi, doa dan dukungan kepada penulis selama penyelesaian skripsi.
4. Bapak **Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.
5. Bapak **Prof. Dr. Mohamad Adam, S.E., M.E.** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

6. Ibu **Isni Andriana, S.E., M. Fin., Ph.D** selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak **Dr. Kemas M. Husni Thamrin, S.E., M.M.** selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
8. Ibu **Hera Febria Mavilinda, S.E., M.Si.** selaku dosen pembimbing akademik yang telah membimbing dan memberikan arahan kepada penulis selama perkuliahan.
9. Bapak **H. Taufik, S.E., M.BA.** selaku Dosen pembimbing yang telah memberikan bimbingan, arahan dan ilmu serta pembelajaran sehingga skripsi dapat diselesaikan.
10. Ibu **Dr. Shelfi Malinda, S.E, M.M** selaku Dosen Penguji yang telah memberikan tanggapan dan saran yang sangat bermanfaat untuk perbaikan dan penyelesaian skripsi.
11. **Segenap Dosen Fakultas Ekonomi** yang telah mendidik dan memberikan ilmu selama kuliah dan **seluruh staff dan admin manajemen** yang selalu sabar melayani segala administrasi selama proses penelitian ini.
12. Kepada teman penulis, **Hutvina Latifatussolehah, Thasya Ivonne Haldis** dan **Anggun Foreski** serta semua pihak yang telah membantu dan tidak dapat disebutkan satu persatu, terima kasih atas dukungan dan bantuan selama penulis menyelesaikan skripsi.

13. Kepada **Thessalonika Surya** terimakasih atas tenaga, pikiran, kesabaran serta keinginan untuk terus belajar sehingga skripsi ini dapat terselesaikan. Semoga segala kebaikan dan pertolongan semuanya mendapat berkah dari Allah Swt.

Indralaya, 05 April 2023

Penulis

Thessalonika Surya
01011281924098

ABSTRAK

ASLI

8/5

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN MELALUI PROFITABILITAS PADA PERUSAHAAN PROPERTI DAN *REAL ESTATE* DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)

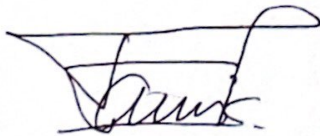
Oleh :

Thessalonika Surya; H. Taufik, S.E., M.BA.

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Free Cash Flow*, *Leverage*, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan Properti dan *Real Estate* selama 5 tahun periode 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 86 perusahaan dengan teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah purposive sampling sehingga menghasilkan 50 sampel dari 10 perusahaan. Data penelitian ini diambil dari laporan keuangan setiap perusahaan *go public* dari sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI. Teknik analisis data yang digunakan adalah *path analysis*. Data diolah dengan menggunakan *Satisfical For Product And Service Solution* (SPSS). Hasil penelitian menunjukkan *free cash flow*, *leverage* dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas mampu memediasi pengaruh *free cash flow* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen sedangkan profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

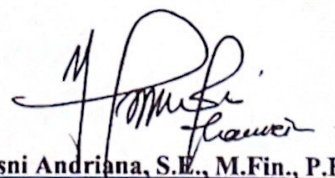
Kata Kunci: *Free Cash Flow*, *Leverage*, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas

Pembimbing Skripsi



H. Taufik, S.E., M.BA
NIP. 196709031999031001

Ketua Jurusan Manajemen



Isni Andriana, S.E., M.Fin., P.H.D
NIP. 197509011999032001

ABSTRACT

ASLI
8/13

FACTORS AFFECTING DIVIDEND POLICY THROUGH PROFITABILITY IN COMPANIES PROPERTY AND REAL ESTATE ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE (IDX)

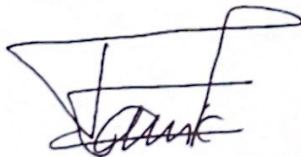
By :

Thessalonika Surya; H. Taufik, S.E., M.BA.

This study aims to determine the effect of free cash flow, leverage, liquidity to dividend policy and profitability as an intervening variable in Property and Real Estate companies for the 5 year period 2017-2021. The method in this study totaled 86 companies using purposive sampling, resulting in 50 samples from 10 companies. The research data is taken from the financial statements of each go public company from the property and real estate sector listed on the IDX. The data analysis technique used is simple linear regression assisted by the SPSS program. The results show that free cash flow, leverage, and liquidity do not effect dividend policy significantly. Profitability is able to mediate the effect of free cash flow, leverage, liquidity to dividend policy while profitability is unable to mediate the effect of free cash flow, leverage, liquidity to dividend policy.

Keywords : Free Cash Flow, Leverage, Liquidity, Dividend Policy, Profitability

Advisor I



H. Taufik, S.E., M.BA
NIP. 196709031999031001

Head of Management Departement



Isni Andriana, S.E., M.Fin., P.H.D
NIP. 197509011999032001

LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK

Saya selaku dosen pembimbing skripsi menyatakan bahwa abstrak skripsi dari mahasiswa :

Nama : Thessalonika Surya

NIM : 01011281924098

Jurusan : Manajemen Keuangan

Judul Skripsi : **Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia (BEI)**

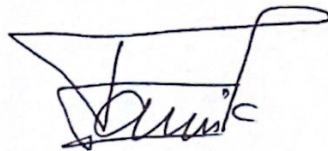
Telah saya periksa cara penulisan, grammar, maupun susunan tenses nya dan saya setuju untuk ditempatkan pada lembar abstrak

ASLI
8/23
S

Mengetahui

Pembimbing Skripsi

Ketua Jurusan Manajemen



H. Taufik, S.E., M.BA
NIP. 196709031999031001



Isni Andriana, S.E., M.Fin., P.H.D
NIP. 197509011999032001

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Thessalonika Surya
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir : Metro, 29 April 2001
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Rumah (Orangtua) : Jl. Alamsyah RPN Gg, Manunggal II No. 03 Metro
Pusat, Lampung
Alamat E-mail : thessaln@gmail.com

Pendidikan Formal

Sekolah Dasar : SD Negeri 1 Metro Pusat, Lampung
SLTP : SMP Negeri 3 Metro Pusat, Lampung
SLTA : SMA Negeri 1 Metro Pusat Lampung
S-1 : Universitas Sriwijaya

DAFTAR ISI

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN SKRIPSI.....	iii
SURAT PERNYATAAN INTEGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	vii
ABSTRAK.....	x
<i>ABSTRACT</i>	x
LEMBAR PERSETUJUAN ABSTRAK.....	xii
RIWAYAT HIDUP	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR GAMBAR.....	xvii
DAFTAR TABEL.....	xviii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xix
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah.....	11
1.3 Tujuan Penelitian	12
1.4 Manfaat Penelitian	13
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	14
2.1 Landasan Teori.....	14
2.1.1 <i>Agency Theory</i>	14
2.1.2 <i>Balancing Theory</i>	17
2.1.3 Kebijakan Dividen	17
2.1.4 <i>Free Cash Flow</i>	22
2.1.5 <i>Leverage</i>	23
2.1.6 Likuiditas	24

2.1.7	Profitabilitas	25
2.2	Kerangka Konseptual dan Hipotesis Penelitian	26
2.2.1	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	27
2.2.2	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	28
2.2.3	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	29
2.2.4	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	31
2.2.5	Pengaruh <i>Free Cash flow</i> Terhadap Profitabilitas	33
2.2.6	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas	34
2.2.7	Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas.....	35
2.2.8	Profitabilitas Memediasi <i>Free Cash Flow</i>	36
2.2.9	Profitabilitas Memediasi <i>Leverage</i>	37
2.2.10	Profitabilitas Memediasi Likuiditas	38
2.3	Penelitian Terdahulu	40
BAB III METODE PENELITIAN		59
3.1	Jenis Penelitian.....	59
3.2	Populasi Dan Sampel	59
3.3	Operasional Variabel.....	61
3.4	Teknik Analisis Data.....	64
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN		72
4.1.	Analisis Data	72
4.1.1.	Statistik Deskriptif	72
4.2.2.	Uji Normalitas.....	76
4.2.3.	Uji Asumsi Klasik.....	81
4.2.4.	Uji Hipotesis (<i>Path Analysis</i>).....	84
4.2.5.	Uji Sobel	91
4.3.	Pembahasan.....	94
4.3.1.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividen	94
4.3.2.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen	95
4.3.3.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	96
4.3.4.	Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	98

4.3.5.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Profitabilitas	100
4.3.6.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Profitabilitas	101
4.3.7.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Profitabilitas.....	103
4.3.8.	Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> Terhadap Kebijakan Dividend Melalui Profitabilitas	105
4.3.9.	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Kebijakan Dividen Melalui Profitabilitas	107
4.3.10.	Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividend Melalui Profitabilitas ..	108
BAB V PENUTUP		110
5.1	Kesimpulan	110
5.2.	Saran	113
5.3.	Keterbatasan.....	114
DAFTAR PUSTAKA		115
DAFTAR LAMPIRAN.....		120

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Laba Bersih Per Tahun.....	8
Gambar 1. 2 Rata-Rata Dividen Per Tahun.....	10
Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual.....	26
Gambar 3. 1 Analisis Jalur.....	68
Gambar 4. 1 Jenis Kecondongan Data.....	78
Gambar 4. 2 Bentuk Transformasi.....	78
Gambar 4. 3 Grafik Histogram Variabel Y.....	79
Gambar 4. 4 Koefisien Jalur Model I.....	86
Gambar 4. 5 Koefisien Jalur Model II.....	90

DAFTAR TABEL

Tabel 3. 1 Penggolongan Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	60
Tabel 3. 2 Sampel Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i>	61
Tabel 4. 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	73
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas.....	76
Tabel 4. 3 Hasil Uji Normalitas Setelah Transform	80
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinearitas	81
Tabel 4. 5 Hasil Uji Autokolerasi Durbin-Watson.....	82
Tabel 4. 6 Hasil Uji Heterokedastisitas	83
Tabel 4. 7 Hasil Analisis R Square	84
Tabel 4. 8 Hasil Analisis FCF, DER, CR Terhadap ROA.....	85
Tabel 4. 9 Hasil Uji Path R Square Melalui ROA.....	87
Tabel 4. 10 Hasil Path Melalui ROA	87
Tabel 4. 11 Hasil Uji Sobel FCF Terhadap DPR Melalui ROA	91
Tabel 4. 12 Hasil Uji Sobel DER Terhadap DPR Melalui ROA	92
Tabel 4. 13 Hasil Uji Sobel CR Terhadap DPR Melalui ROA	92

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Sampel Perusahaan	120
Lampiran 2 Perhitungan DPR.....	121
Lampiran 3 Perhitungan FCF	123
Lampiran 4 Perhitungan DER.....	125
Lampiran 5 Perhitungan CR	127
Lampiran 6 Perhitungan ROA	129

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Kebijakan pembayaran dividen memiliki dampak penting bagi suatu perusahaan untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang (Lestari et al., 2021). Dividen adalah sebuah sistem pembagian keuntungan perusahaan kepada para pemilik saham atau investornya. Biasanya, nominal keuntungan yang diberikan berdasarkan jumlah kepemilikan lembar saham para investornya serta jumlah keuntungan perusahaan yang ditetapkan untuk dibagikan. Keputusan pemberian dividen sangat penting bagi seorang investor, kebijakan ini akan memberikan arahan kepada perusahaan untuk menentukan besarnya dan menentukan dividen yang diputuskan yang akan diberikan kepada investor (Lestari et al., 2021).

Dividen digunakan sebagai sinyal bagi perusahaan untuk memberikan informasi tentang prospek perusahaan yang didapatkan dari pengembalian yang diperoleh perusahaan. Jika dirasakan prospek perusahaan ke depan baik, pendapatan, arus kas diharapkan meningkat, perusahaan akan meningkatkan dividen. Pasar akan memberikan reaksi positif terhadap pengumuman kenaikan dividen tersebut. Hal

sebaliknya akan terjadi jika prospek perusahaan di masa yang akan datang menurun (Karismawati & Suarjaya, 2020).

Free cash Flow merupakan aliran kas sisa pendanaan seluruh kegiatan yang menghasilkan *Net Present Value* (NPV) positif yang didiskontokan pada tingkat biaya modal yang relevan (Erianti, 2019). *Free cash flow* dapat digunakan untuk penggunaan diskresioner seperti pembelanjaan modal dan akuisisi dengan orientasi pertumbuhan (*growth-oriented*), pembayaran hutang dan pembayaran kepada pemegang saham baik dalam bentuk dividen. Menurut teori keagenan Jensen dan Meckling (1976), adanya arus kas bebas akan menimbulkan tekanan terhadap pihak manajemen, karena pihak pemegang saham yang menginginkan kas bebas tersebut dibagikan kepada mereka dalam pola dividen yang bertujuan menghindari penyalahgunaan kas tersebut oleh pihak manajemen.

Leverage menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam membiayai pelunasan utang-utangnya. *Leverage* adalah rasio yang digunakan untuk menentukan berapa banyak hutang yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan ekuitas dan asetnya. *Leverage* biasanya digunakan untuk mendukung tujuan bisnis (Aida Sofiatin, 2020). Berdasarkan hasil pengukuran *leverage*, perusahaan akan mencari tahu beberapa cara terkait dengan penggunaan modal dan modal pinjaman serta menentukan rasio kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban. Salah satu faktor utama yang harus diperhatikan untuk menarik investor adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua persyaratan pendanaan modal dan manajemen aset.

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban baik kepada pihak internal maupun eksternal pada saat jatuh tempo. Investor memperhatikan dan mengembangkan kepercayaan pada perusahaan yang sangat likuid atau mampu membayar pinjaman jangka pendeknya pada saat jatuh tempo. Rasio likuiditas adalah kemampuan suatu perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya (Rahayu & Sopian, 2016). Jika likuiditas sebuah perusahaan tinggi maka perusahaan tersebut memiliki kelebihan dana yang dapat dibayarkan kepada investor sebagai dividen tunai.

Faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen telah diteliti oleh banyak peneliti, namun tidak ada hasil penelitian yang bersifat konsensus mengenai faktor mana yang mempengaruhi kecenderungan untuk membayar dividen dan pembayaran dividen. Seperti hasil penelitian dari Budagaga (2020) mengatakan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh ukuran bank, profitabilitas, kecukupan modal, risiko kredit dan usia bank sedangkan peluang pertumbuhan (investasi) dan likuiditas bank tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut hasil penelitian Gul et al (2020) kebijakan hutang, *return on assets* (ROA), ukuran perusahaan dan arus kas bebas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Al-Fasfus (2020) juga menemukan bahwa *free cash flow*, likuiditas, *leverage* dan profitabilitas merupakan faktor berpengaruh yang mempengaruhi rasio pembayaran dividen. Namun, ukuran bank dan usia bank ditemukan tidak signifikan terkait dengan pembayaran dividen. (Lee et al., 2022)

mengemukakan hasil penelitian yang membuktikan pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *leverage* dan ukuran perusahaan, memiliki hubungan negatif dengan pengambilan keputusan kebijakan dividen.

Di antara faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, indikator *leverage*, likuiditas dan *free cash flow* merupakan faktor yang telah dipelajari lebih sering dan dianggap berpengaruh penting untuk kebijakan dividen. Namun, pengaruh *free cash flow*, *leverage* dan likuiditas terhadap kebijakan dividen juga masih dipertanyakan karena hasil penelitian mengenai pengaruh ketiga variabel tersebut masih bertentangan.

Penelitian Fatimah & Wahyuni (2020) mengenai pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen membuktikan tidak adanya pengaruh antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen. Hasil penelitian tersebut tidak sejalan dengan hasil penelitian Al-Fasfus (2020) yang mengungkapkan adanya signifikan positif antara *free cash flow* dengan kebijakan dividen. Hasil yang sama dibuktikan dari hasil penelitian Widyasti & Putri (2021) yang mengungkapkan adanya pengaruh positif antara *free cash flow* terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian membuktikan adanya pengaruh positif antara *free cash flow* terhadap kebijakan dividen juga dikemukakan oleh (Dewasiri et al., 2019).

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen menurut hasil penelitian Nuraini (2021) mengungkapkan tidak adanya pengaruh positif antara *leverage* terhadap kebijakan dividen. *Leverage* tidak memiliki pengaruh yang positif terhadap

kebijakan dividen juga diungkapkan oleh hasil penelitian (Alawiyah et al., 2021). *Leverage* keuangan dianggap memiliki efek negatif pada kebijakan dividen karena tingkat hutang yang tinggi akan mendorong manajer untuk menghilangkan atau mengurangi dividen (Munyoki Kathuo et al., 2020). Sedangkan menurut hasil penelitian Chukwuebuka & Okonkwo (2020) *leverage* menghasilkan pengaruh yang positif terhadap kebijakan dividen. Heba (2022) juga mengungkapkan bahwa *leverage* tampaknya menjadi penentu penting dari keputusan kebijakan dividen. Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen juga diperkuat dengan temuan (Ullah & Bagh, 2020). *Leverage* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap keputusan pembayaran dividen juga diungkapkan dalam hasil penelitian (Erhan Kilincarslan, 2021).

Hasil penelitian Nguyen (2020) dan Singla & Samanta (2019) membuktikan bahwa adanya pengaruh positif antara likuiditas terhadap kebijakan dividen. Szymonstereńczak (2022) menemukan hubungan yang kuat dan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen, likuiditas dipengaruhi oleh kebijakan dividen perusahaan, sehingga menyebabkan hubungan sebab akibat. Hasil penelitian tersebut berbanding terbalik dengan hasil penelitian Fatima N dan Ali Taher (2022) yang menemukan bahwa kebijakan dividen berhubungan buruk dengan likuiditas. pembayaran dividen yang lebih tinggi menurunkan likuiditas saham dengan besaran yang lebih rendah daripada peningkatan likuiditas saham yang dihasilkan dari pembayaran dividen yang lebih rendah.

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan atau laba dalam periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, serta modal saham tertentu (Sanjaya & Rizky, 2016). Profitabilitas perusahaan dapat mempengaruhi keputusan investor tentang investasi yang dilakukan. Rasio profitabilitas mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas maka semakin menggambarkan kemampuan tingginya perolehan keuntungan perusahaan.

Tingkat profitabilitas perusahaan akan berdampak pada peningkatan pembagian dividen bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki keuntungan besar cenderung menentukan kebijakan dividen untuk pemegang saham yang lebih besar. Investor akan menggerakkan perusahaan dengan tingkat keuntungan, sedangkan tingkat keuntungan yang rendah akan menyebabkan investor menarik dananya (Karismawati & Suarjaya, 2020). Baker et al (2019) mengungkapkan dalam hasil penelitiannya bahwa profitabilitas merupakan penentu kebijakan dividen yang paling penting. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen telah dibuktikan dari hasil penelitian pattiruhu & paais (2020) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil yang sama juga dibuktikan oleh Bushra & Mirza (2019) dan Lee et al (2022) yang menemukan pengaruh signifikan positif profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Profitabilitas memiliki hubungan terhadap *free cash flow*, *leverage* dan likuiditas. Menurut hasil penelitian Rochmah & Ardianto (2020) Semakin tinggi *free*

cash flow perusahaan, maka profitabilitas perusahaan semakin baik. Mahmudi (2022) mengungkapkan pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas, pada hasil penelitiannya diperoleh bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas, semakin besar nilai *current ratio* suatu perusahaan mengindikasikan perusahaan tersebut mampu membayar utang jangka pendeknya menggunakan aktiva lancarnya. Sedangkan pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas, diperoleh hasil *leverage* memiliki dampak negatif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang memiliki utang akan memiliki tanggungan keuangan tetap, pengembalian kredit, dan juga bunga. Akibatnya perusahaan dituntut agar membayar kewajibannya terlebih dahulu ketimbang harus membayar atau membagikan dividen.

Profitabilitas digunakan sebagai variabel *intervening* karena profitabilitas diperkirakan mampu menjembatani variabel-variabel independen juga untuk mengatasi adanya *research gap* yang terjadi antar variabel. Profitabilitas menjadi salah satu faktor yang menjadi pusat perhatian banyak pihak, seperti para kreditur, pemegang saham, maupun pihak-pihak luar (eksternal) yang memiliki kepentingan mengenai informasi instrumental keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Profitabilitas sebagai variabel *intervening* masih bertentangan. Mahmudi, (2022) dalam penelitiannya menemukan bahwa profitabilitas yang diprosikan oleh *Return On Asset* tidak mampu menjadi penghubung antara likuiditas dan juga *leverage* terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan perusahaan yang memiliki nilai likuiditas yang tinggi dan profit yang tinggi cenderung memilih untuk menahan laba yang diperolehnya, ketimbang harus

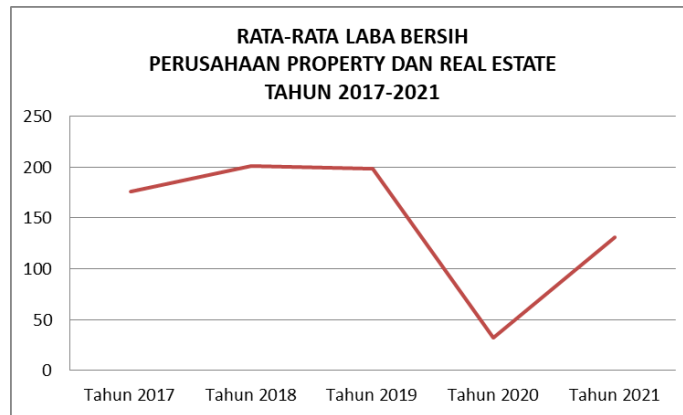
membagikan dividen. Risky Yunas, Ika Wahyuni (2019) membuktikan bahwa Profitabilitas dapat memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen karena likuiditas memiliki dampak menguntungkan yang cukup besar terhadap profitabilitas.

Kemampuan perusahaan dalam memperoleh profit tentunya berhubungan dengan aktivitas kebijakan dividen suatu perusahaan. Semakin kecil profit yang di dapat maka kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen juga menurun. Secara alami, pandemi yang membatasi aktivitas komunitas dan bisnis memiliki pengaruh yang signifikan terhadap operasi bisnis. Bahkan target laba yang ditentukan cenderung tidak dapat dicapai karena bisnis tidak dapat berfungsi secara teratur. pandemi Covid-19 biasanya mengakibatkan penurunan pendapatan bagi bisnis yang terkena dampak.

Pembatasan aktivitas mengakibatkan permintaan konsumen akan produk baik barang dan jasa menurun. Penurunan permintaan konsumen ini mengakibatkan pendapatan perusahaan menurun. Pendapatan perusahaan yang menurun cenderung akan menurunkan laba perusahaan. Salah satu sektor perusahaan yang terkena imbas dari pandemi covid adalah sektor properti dan real estate. Sebagian besar harga properti seperti rumah dan apartemen mengalami penurunan yang cukup tajam. Hal ini dikarenakan adanya penurunan permintaan terhadap properti seiring dengan meningkatnya kehati-hatian masyarakat dalam melakukan pengeluaran di tengah pandemi.

Hal ini dilihat dari data tahunan selama 5 tahun terakhir yang diperoleh dari 82 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia sektor property dan real estate.

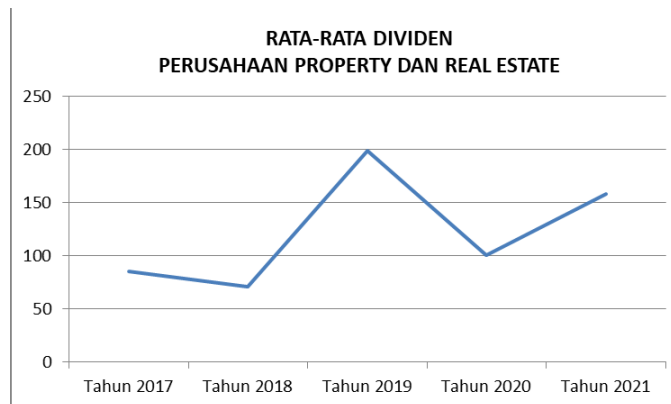
Dimana laba yang diperoleh 82 perusahaan tersebut mengalami penurunan yang cukup signifikan pada tahun 2020. Grafik data rata-rata laba perusahaan dibawah disajikan dalam jutaan rupiah (Rp).



Sumber Data : www.idx.co.id

Dividen menjadi suatu bentuk pendistribusian laba yang dilakukan oleh perusahaan kepada pihak investor berdasarkan proporsi kepemilikan oleh investor tersebut. Penurunan laba perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Berdasarkan data 10 perusahaan tercatat di Bursa Efek Indonesia sektor property dan real estate yang membagikan dividen secara rutin dalam waktu 5 tahun terakhir, dividen dalam sektor property dan real estate mengalami penurunan pada tahun 2020 dan mengalami kenaikan pada tahun 2021. Grafik data rata-rata dividen perusahaan dibawah disajikan dalam jutaan rupiah (Rp).

Gambar 1. 2 Rata-Rata Dividen Per Tahun



Sumber Data : www.idx.co.id

Berdasarkan latar belakang diatas, terdapat beberapa hasil penelitian tentang pengaruh *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil dari penelitian tersebut masih bertentangan sehingga di dapatkan *research gap* berdasarkan hasil penelitian sebelumnya. Profitabilitas sebagai variabel intervening juga sudah dibuktikan oleh beberapa peneliti tetapi masih terdapat *research gap*. Maka, dari uraian diatas menjadi faktor pendorong penelitian ini dilakukan dengan variabel pengukuran yang digunakan adalah *free cash flow*, *leverage*, likuiditas dan profitabilitas digunakan sebagai variabel *intervening* yang diharapkan dapat memediasi kebijakan dividen sebagai variabel dependen dan variabel independen.

1.2 Rumusan Masalah

Mengacu pada latar belakang penelitian yang telah disampaikan, maka rumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut :

1. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen ?
2. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen ?
3. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen ?
4. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ?
5. Bagaimana pengaruh *free cash flow* terhadap profitabilitas ?
6. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas ?
7. Bagaimana pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas ?
8. Profitabilitas mampu memediasi hubungan *free cash flow* terhadap kebijakan dividen?
9. Profitabilitas mampu memediasi hubungan *leverage* terhadap kebijakan dividen?
10. Profitabilitas mampu memediasi hubungan likuiditas terhadap kebijakan dividen?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan perumusan masalah diatas adapun tujuan dan manfaat penelitian, yaitu

1. Menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
2. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen.
3. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.
4. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.
5. Menganalisis pengaruh *free cash flow* terhadap profitabilitas
6. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap profitabilitas.
7. Menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas.
8. Menganalisis apakah profitabilitas mampu memediasi *free cash flow* terhadap kebijakan dividen.
9. Menganalisis apakah profitabilitas mampu memediasi *leverage* terhadap kebijakan dividen.
10. Menganalisis apakah profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap kebijakan dividen.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat kepada :

1. Penelitian ini diharapkan dapat digunakan untuk meninjau dan mengevaluasi kinerja perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan perbaikan atau peningkatan kerja perusahaan.
2. Penelitian ini dapat menjadi acuan penelitian sejenis
3. Hasil penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat dan berguna khususnya bagi pengembangan ilmu ekonomi sebagai sumber pengetahuan atau referensi untuk penelitian dengan topik yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Aida Sofiatin, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57. <https://ojs.stiesa.ac.id/index.php/prisma>
- Al-Fasfus, F. S. (2020). Impact of free cash flows on dividend pay-out in jordanian banks. *Asian Economic and Financial Review*, 10(5), 547–558. <https://doi.org/10.18488/journal.aefr.2020.105.547.558>
- Alawiyah, A., Prasetyo, G., & Fatimah, S. (2021). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Perspektif*, 19(2), 175–183. <https://doi.org/10.31294/jp.v19i2.11389>
- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 3(2), 902–910. <https://doi.org/10.33258/birci.v3i2.918>
- Baker, K., Farrelly, H. and Edelman, B. (1985). A Survey of Management Views on Dividend Policy. *Financial Management, Volume 14*, 78–84. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/3665062>
- Baker, H. K., Dewasiri, N. J., Yatiwelle Koralalage, W. B., & Azeez, A. A. (2019). Dividend policy determinants of Sri Lankan firms: a triangulation approach. *Managerial Finance*, 45(1), 2–20. <https://doi.org/10.1108/MF-03-2018-0096>
- Bella, L., & Yantri, O. (2022). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Free Cash Flow Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014-2019. *Zona Keuangan: Program Studi Akuntansi (S1) Universitas Batam*, 11(2), 46–56. <https://doi.org/10.37776/zuang.v11i2.804>
- Brigham, E. F. dan H. J. F. (2001). *Manajemen Keuangan* (Edisi 8). Erlangga.
- Budagaga, A. R. (2020). Determinants of banks' dividend payment decisions: evidence from MENA countries. *International Journal of Islamic and Middle Eastern Finance and Management*, 13(5), 847–871. <https://doi.org/10.1108/IMEFM-09-2019-0404>
- Bushra, A., & Mirza, N. (2019). The Determinants of Corporate Dividend Policy in Pakistan.

The Lahore Journal of Economics, 20(2), 77–98.
<https://doi.org/10.35536/lje.2015.v20.i2.a4>

- Cahyani, N. L. A. P., & Badjra, I. B. (2017). Pengaruh Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening di BEI. *Jurnal Manajemen Unud*, 6(10), 5262–5286.
- Chukwuebuka, O. J., & Okonkwo, O. T. (2020). Financial Leverage and Dividend Policy: Evidence from Oil and Gas Firms in Nigeria. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 51–62. <https://doi.org/10.9734/ajeba/2020/v14i230191>
- Dang, H. N., Ha, N. V., & Binh, D. T. (2018). Factors Influencing the Dividend Policy of Vietnamese Enterprises. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 33. <https://doi.org/10.5296/ajfa.v10i2.13651>
- Deitiana, T. (2013). Pengaruh Current Ratio , Return on Equity Dan Total Asset Turn Over Terhadap Devidend Payout Ratio Dan Implikasi Pada Harga Saham Perusahaan LQ 45. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 15(1), 82–88. <http://www.tsm.ac.id/JBA>
- Dewasiri, N. J., Yatiwelle Korallalage, W. B., Abdul Azeez, A., Jayarathne, P. G. S. A., Kurupparachchi, D., & Weerasinghe, V. A. (2019). Determinants of dividend policy: evidence from an emerging and developing market. *Managerial Finance*, 45(3), 413–429. <https://doi.org/10.1108/MF-09-2017-0331>
- Diana dan Hutasoit. (2017). *Free cash flow (Diana & Hutasoit)*. 2(2), 77–89.
- Erhan Kilincarslan, S. D. (2021). Dividend policies of travel and leisure firms in the UK. *International Journal of Accounting & Information Management*, 29(1834–7649). <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/IJAIM-09-2020-0144>
- Erianti, D. (2019). Pengaruh Free Cash Flow Terhadap Pertumbuhan Laba Perusahaan. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 4(1), 84–93.
- Fatima N. Ali Taher, M. A.-S. (2022). Dividend policy, its asymmetric behavior and stock liquidity. *Journal of Economic Studies*, 0144–3585. <https://doi.org/https://doi.org/10.1108/JES-10-2021-0513>
- Fatimah, & Wahyuni, P. D. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 3(1), 438–457.
- Ghozali, I. (2017). *Ekonometrika Teori Konsep dan Aplikasi dengan IBM SPSS 24* (Edisi VIII). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, M. and J. L. (1956). Distribution of Income of Corporations Among Dividend, Retained Earning and Taxes. *The American Economic Review*.
- Gul, S., Ullah, I., Gul, H., & Rasheed, S. (2020). The Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PSX). *European*

- Journal of Business and Management Research*, 5(5), 1–6.
<https://doi.org/10.24018/ejbmr.2020.5.5.464>
- Heba, A. (2022). Corporate dividend policy in the time of COVID-19: Evidence from the G-12 countries. *Finance Research Letters*, 46.
<https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102493>
- Jaara, B., Alashhab, H., & Jaara, O. (2018). The determinants of dividend policy for non-financial companies in Jordan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 8(2), 198–209.
- Jensen, Michael. C., & W, H. M. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(305–360).
- Karismawati, N. P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2020). The Effect of Dividend Policy, Sales Growth, and Liquidity of the Company's Capital Structure. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 4(5), 31.
- Lee, C.-W., Hsu, H.-H., Peng, S.-J., & Nguyen, T. N. H. (2022). Exploring the Determinants of Company's Dividend Payout Policy in Vietnamese Stock Market. *Journal of Applied Finance & Banking*, 12(2), 1–25. <https://doi.org/10.47260/jafb/1221>
- Lestari, P., Masitoh, E., & Siddi, P. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 12(2), 14–30.
- Liana Susanto, C. A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Dan Perputaran Total Aset Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(1), 393. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i1.7168>
- Lintner, J. (1956). Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *American Economic Association*, Vol. 46 No, 97–113.
- Mahmudi, A. G. B. (2022). Pengaruh Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Mdp Student Conference (MSC) 2022*, 192–199.
- Munyoki Kathuo, S., Oluoch, O., & Njeru, A. (2020). Influence of Financial Performance and Financial Leverage on Dividend Payout. *International Journal of Accounting, Finance and Risk Management*, 5(3), 167.
<https://doi.org/10.11648/j.ijafmr.20200503.16>
- Myers, S. C. (1984). The Capital Structure Puzzle. *Journal of Finance*, 39.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.2307/2327916>
- Nadeema, Nasir, Adnan Bashirb, M. U. (2019). Determinants of dividend policy of banks in Ghana. *International Research Journal of Finance and Economics*, 61(2), 99–108.
- Narindro, L., & Basri, H. (2019). Assessing determinants of dividend policy of the government-owned companies in Indonesia. *International Journal of Law and*

- Management*, 61(5–6), 530–541. <https://doi.org/10.1108/IJLMA-09-2017-0215>
- Nguyen, T. G. (2020). Stock liquidity and dividend policy: Evidence from an imputation tax environment. *International Review of Financial Analysis*, 72(September), 101559. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101559>
- Nuraini, M. W. (2021). Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Firm Size dan Profitabilitas sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Sektor Agrikultur di BEI Tahun 2014-2018. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 412. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p412-425>
- Nurchaqqi, R., & Suryarini, T. (2018). Accounting Analysis Journal The Effect of Leverage and Liquidity on Cash Dividend Policy with Profitability as Moderator Moderating. *Accounting Analysis Journal*, 7(1), 10–16. <https://doi.org/10.15294/aaj.v5i3.18631>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Priatna, H. (2016). Pengukuran Kinerja Perusahaan Dengan Rasio Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(2), 44–53. <http://ejournal.unibba.ac.id/index.php/AKURAT>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Rahayu, W., & Sopian, D. (2016). More Consumer Diabetes Products Using Technology to Get--and Stay--Connected. *Diabetes Self-Management*, 33(2).
- Risky Yunas, Ika Wahyuni, I. S. (2019). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan LQ 45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(3), 1740–1753.
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Catering dividend: Dividend premium and free cash flow on dividend policy. *Cogent Business and Management*, 7(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Rodoni, A. dan H. A. (2010). *Manajemen Keuangan* (Edisi 1). Mitra Wacana Media.
- Rozeff, M. (1982). Growth, Beta and Agency Costs as Determinants of Dividend Payout Ratios. *Journal of Financial Research*, Volume 5, 249–259. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.1111/j.1475-6803.1982.tb00299.x>
- Sanjaya, S., & Rizky, M. F. (2016). Analisis Profitabilitas Dalam Menilai Kinerja Keuangan Pada PT. Taspem (Persero) Medan. *Nature Methods*, 7(6), 2016.
- Setyawan, B. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada

- Emiten Sub-Sektor Perdagangan Eceran yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Mitra Manajemen*, 3(7), 815–830. <https://doi.org/10.52160/ejmm.v3i7.261>
- Singla, H. K., & Samanta, P. K. (2019). Determinants of dividend payout of construction companies: a panel data analysis. *Journal of Financial Management of Property and Construction*, 24(1), 19–38. <https://doi.org/10.1108/JFMPC-06-2018-0030>
- Sundjaja, R. dan I. B. (2010). *Manajemen Keuangan* (Edisi 6). Literata Lintas Media.
- Syafrida, H. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan* (vi). UMSU Press.
- Szymonsteręńczak. (2022). Dividend policy and stock liquidity: Lessons from Central and Eastern Europe. *Research in International Business and Finance*, 62. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101727>
- Ullah, K., & Bagh, T. (2020). *Factors Affecting Dividend Policy: An Empirical Investigation of Food Sector of Pakistan. March 2019*. <https://doi.org/10.7176/RJFA>
- Widi, E., Widyastuti, T., & Bahri, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Arus Kas Bebas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekobisman*, 6(1), 17–34.
- Widyasti, I. G. A. V., & Putri, I. G. A. M. A. D. (2021). The Effect of Profitability , Liquidity , Leverage , Free Cash Flow , and Good Corporate Governance on Dividend Policies (Empirical Study on Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2017-2019). *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 269–278. www.ajhssr.com
- Yunas Risky, Ika, W., & Ida, S. (2022). Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di BEI Periode 2016-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur (JME)*, 1(3).