

## Determinan kebijakan dividen dalam perspektif kinerja keuangan

# Manajemen Bisnis dan Keuangan Korporat

### DOI

10.58784/mbkk.426

### Keywords

profitability

liquidity

leverage

dividend policy

### JEL Classification

G32

G35

Received 27 December 2025

Revised 26 January 2026

Accepted 28 January 2026

Published 29 January 2026

**Gretalia Firanti Kakiay**

Corresponding author: [gretaliakakiay064@student.unsrat.ac.id](mailto:gretaliakakiay064@student.unsrat.ac.id)

Sam Ratulangi University - Indonesia

**Diana Nova Lintong**

Sam Ratulangi University - Indonesia

### ABSTRACT

This study investigates the effect of financial performance on dividend policy in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2021–2024 period. Financial performance is proxied by profitability (Return on Assets), liquidity (Current Ratio), and leverage (Debt to Equity Ratio), while dividend policy is measured using the Dividend Payout Ratio. Employing a quantitative associative approach, this study analyzes secondary data obtained from annual financial statements of nine firms selected through purposive sampling, resulting in 36 firm-year observations. Multiple linear regression is used to test the proposed relationships. The empirical results indicate that profitability and liquidity do not have a significant effect on dividend policy, whereas leverage has a negative and significant effect. These findings suggest that firms with higher debt levels tend to prioritize debt repayment over dividend distribution. This study contributes to the dividend policy literature by providing empirical evidence from the post-pandemic period and highlighting the dominant role of leverage in dividend decisions within Indonesia's property and real estate sector.

©2026 Gretalia Firanti Kakiay, Diana Nova Lintong



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

### Pendahuluan

Dividen merupakan salah satu bentuk imbal hasil yang diharapkan oleh investor atas investasi yang ditanamkan di pasar modal. Kebijakan dividen menjadi keputusan keuangan yang strategis karena tidak hanya mencerminkan kinerja perusahaan, tetapi juga memengaruhi persepsi investor terhadap prospek

perusahaan di masa depan. Keputusan terkait pembagian dividen dapat berdampak langsung pada nilai perusahaan dan harga saham, sehingga menjadi perhatian penting bagi manajemen dan pemegang saham (Aditya & Fitria, 2022).

Kebijakan dividen merupakan keputusan keuangan strategis yang mencerminkan kinerja perusahaan sekaligus memengaruhi persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan. Pembagian dividen tidak hanya berfungsi sebagai imbal hasil bagi pemegang saham, tetapi juga sebagai sinyal kinerja dan stabilitas keuangan perusahaan. Dalam perspektif teori keagenan, dividen dipandang sebagai mekanisme untuk mengurangi konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham dengan membatasi penggunaan dana bebas oleh manajemen (Jensen & Meckling, 1976).

Kinerja keuangan menjadi salah satu faktor utama dalam penentuan kebijakan dividen. Indikator seperti profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, memenuhi kewajiban jangka pendek, serta mengelola struktur pendanaan. Secara teoritis, profitabilitas dan likuiditas yang tinggi diharapkan meningkatkan kemampuan perusahaan membagikan dividen, sedangkan *leverage* yang tinggi cenderung menekan pembayaran dividen karena perusahaan harus memprioritaskan pelunasan utang. Namun, hasil penelitian terdahulu menunjukkan temuan yang tidak konsisten mengenai pengaruh ketiga indikator tersebut terhadap kebijakan dividen, sehingga masih terdapat *research gap* yang perlu dikaji lebih lanjut.

Penelitian ini berfokus pada perusahaan properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sektor ini memiliki karakteristik kebutuhan pendanaan besar dan siklus usaha jangka panjang, serta mengalami fluktuasi kinerja keuangan pada periode pasca pandemi COVID-19. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, serta memberikan kontribusi empiris terhadap literatur kebijakan dividen dalam konteks sektor properti dan *real estate* di Indonesia.

## **Tinjauan pustaka**

### *Teori keagenan*

Teori keagenan dikemukakan oleh Jensen dan Meckling pada tahun 1976. Teori keagenan menyatakan bahwa dividen membantu mengurangi biaya keagenan terkait dengan pemisahan kepemilikan dan kendali atas perusahaan perusahaan. Teori keagenan menjelaskan bahwa konflik kepentingan antara pemegang saham (prinsipal) dan manajer (agen) dapat diredam melalui kebijakan dividen (Das et al., 2021).

### *Kinerja keuangan*

Kinerja keuangan adalah suatu analisis untuk menggambarkan hasil atau prestasi yang telah dicapai perusahaan dalam mengelola dana maupun aset sesuai standar yang telah ditetapkan (Umar et al., 2022). Dalam menilai kinerja suatu perusahaan, kita dapat menggunakan laporan keuangan sebagai sumber informasi yang dapat membantu pihak internal dan eksternal. Alat untuk menganalisis kinerja keuangan adalah rasio keuangan seperti *Return on Assets (ROA)*, *Current Ratio (CR)*, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

### *Profitabilitas*

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dihasilkan dari penjualan (Noordiatmoko, 2020). Dengan menggunakan rasio ini dapat diketahui kelangsungan hidup perusahaan dan dapat menyampaikan imbal hasil atas modal investasi secara efektif dari berbagai perspektif dari kontributor pendanaan yang berbeda (kreditor dan pemegang saham). Menurut Gumanti dikutip dalam Kurniawati et al. (2021), perusahaan dengan capaian laba yang tinggi akan memiliki motivasi lebih untuk membagikan dividen karena unsur kemampuan dan kepastian pencapaian laba. Penelitian ini menggunakan *Return on Assets (ROA)* untuk mengukur profitabilitas. Semakin besar nilai ROA, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik sehingga tingkat pengembalian investasi semakin besar (Umar et al., 2022).

### *Likuiditas*

Likuiditas adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek (Parlina et al., 2023). Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap kebutuhan dana di waktu mendatang, maka tinggi pula dividen tunai yang dibayarkan (Umar et al., 2022). Rasio likuiditas diukur menggunakan *Current Ratio (CR)* atau rasio lancar. *Current Ratio* merupakan rasio yang paling umum digunakan untuk menganalisis posisi modal kerja suatu perusahaan, dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar (Murni et al., 2021).

### *Leverage*

Leverage adalah rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai oleh utang. Menurut Bramaputra et al. (2022), meningkatnya utang akan mempengaruhi tingkat pendapatan bersih yang akan diberikan kepada pemegang saham, sehingga jika kewajiban perusahaan tinggi akan

menurunkan kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Perusahaan dengan leverage tinggi cenderung memprioritaskan pembayaran utang, sehingga akan mengurangi pembayaran dividen (Kumalasari & Haq, 2025). Rasio *leverage* dihitung menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yaitu membandingkan antara seluruh hutang dengan seluruh ekuitas.

#### *Kebijakan dividen*

Kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil oleh manajemen keuangan untuk menentukan besarnya perbandingan laba yang dibagikan kepada para pemilik saham (Darmawan, 2022). Manajer akan menggunakan dividen sebagai sinyal atas prospek laba dan untuk mendukung harapan manajemen atas kenaikan harga saham karena investor akan menyikapi pengumuman dividen sebagai proksi dari pertumbuhan laba di masa mendatang (Puteri et al., 2025).

#### **Metode riset**

Penelitian ini termasuk dalam jenis penelitian kuantitatif asosiatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu laporan keuangan tahunan perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu <https://www.idx.co.id/id>. Analisis data dalam penelitian ini meliputi analisis regresi linier berganda, analisis statistik deskriptif, dan uji asumsi klasik. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Variabel dependen adalah kebijakan dividen (Y), sedangkan variabel independen terdiri atas profitabilitas (X1), likuiditas (X2), dan *leverage* (X3). Pengukuran masing-masing variabel diuraikan berikut.

- a. Kebijakan dividen diproksikan dengan DPR: total dividen/total laba x 100%
- b. Profitabilitas diukur menggunakan ROA: laba bersih/total aset x 100%
- c. Likuiditas diukur menggunakan CR: aktiva lancar/kewajiban lancar
- d. *Leverage* diukur menggunakan DER: total utang/total ekuitas

**Hasil dan pembahasan**

*Hasil*

Tabel 1 menyajikan hasil analisis statistik deskriptif dari setiap variabel penelitian. Variabel independen yang diukur dengan analisis statistik deskriptif adalah profitabilitas, likuiditas, dan leverage sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen.

**Tabel 1. Statistik deskriptif**

	Profitabilitas	Likuiditas	Leverage	Kebijakan Dividen
N	36	36	36	36
Missing	0	0	0	0
Mean	0.0568	2.19	0.526	0.292
Median	0.0532	2.13	0.409	0.178
Standard deviation	0.0231	1.11	0.419	0.292
Minimum	0.0169	0.875	0.0883	0.00
Maximum	0.110	6.38	1.53	1.24

Tabel 2 menyajikan hasil uji normalitas yang menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, menunjukkan nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

**Tabel 2. Uji normalitas**

	Statistic	p
Kolmogorov-Smirnov	0.201	0.095

Tabel 3 menyajikan hasil uji multikolinearitas, yang mengukur variabel-variabel independen. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen tidak terdapat multikolinearitas dibuktikan dengan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10 dan nilai *tolerance* kurang dari 0,1.

**Tabel 3. Uji multikolinearitas**

	VIF	Tolerance
Profitabilitas	1.45	0.691
Likuiditas	1.22	0.822
Leverage	1.55	0.644

Tabel 4 menyajikan hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Breusch-Pagan. Dari hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi masalah heteroskedastisitas, hal ini dibuktikan karena nilai p lebih besar dari 0,05.

**Tabel 4. Uji heteroskedastisitas**

	Statistic	P
Breusch-Pagan	3.60	0.308

Tabel 5 menyajikan hasil uji autokorelasi. Adanya autokorelasi pada residual (kesalahan) dalam model regresi diidentifikasi melalui uji Durbin-Watson (DW). Tabel 5 menunjukkan bahwa nilai DW memiliki nilai signifikansi diatas 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa data tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Tabel 5. Uji autokorelasi**

Autocorrelation	DW Statistic	P
0.192	1.61	0.240

Tabel 6 menyajikan hasil uji regresi linier berganda. Nilai R<sup>2</sup> mengindikasikan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 0,314 atau 31,4% dan sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), penelitian ini menemukan bahwa hanya variabel leverage yang memiliki nilai signifikansi dibawah 5%.

**Tabel 6. Uji Regresi linear berganda**

Predictor	Estimate	SE	T	p
Intercept	0.4352	0.2294	1.90	0.067
Profitabilitas	2.4431	2.2198	1.10	0.279
Likuiditas	-0.0549	0.0424	-1.29	0.205
Leverage	-0.3067	0.1271	-2.41	0.022
R	0.560			
R <sup>2</sup>	0.314			
Adj. R <sup>2</sup>	0.250			

### *Pembahasan*

#### *Profitabilitas dan kebijakan dividen*

Dalam perspektif teori keagenan (Jensen & Meckling, 1976), laba yang tinggi berpotensi meningkatkan konflik keagenan karena manajer memiliki keleluasaan lebih besar dalam mengelola dana internal (*free cash flow*). Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung menahan laba meskipun tingkat profitabilitas tinggi, yang mengindikasikan bahwa mekanisme pengendalian konflik keagenan melalui dividen belum menjadi prioritas utama. Manajemen lebih memilih mengalokasikan laba untuk pendanaan internal guna mendukung investasi dan ekspansi usaha, khususnya pada sektor properti dan real estate yang memiliki kebutuhan modal besar dan proyek jangka panjang.

Selain itu, temuan ini juga dapat dijelaskan melalui kebijakan *retained earnings*, di mana perusahaan dengan profitabilitas tinggi tidak selalu meningkatkan dividen apabila menghadapi ketidakpastian ekonomi atau kebutuhan investasi di masa depan. Pada periode pasca pandemi, perusahaan cenderung bersikap konservatif dengan memperkuat struktur keuangan internal dibandingkan meningkatkan pembayaran dividen. Dengan demikian, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas dan kebijakan dividen bersifat kontekstual dan dipengaruhi oleh karakteristik industri serta kondisi ekonomi.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Cahyono dan Haryono (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, serta memperkuat argumen bahwa laba perusahaan tidak selalu digunakan sebagai sinyal positif melalui pembagian dividen. Hasil ini memberikan bukti empiris bahwa dalam konteks perusahaan properti dan real estate di Indonesia, teori keagenan tidak selalu terwujud melalui kebijakan dividen, khususnya ketika perusahaan memiliki preferensi kuat terhadap pendanaan internal.

#### *Likuiditas dan kebijakan dividen*

Hasil analisis menunjukkan variabel likuiditas memiliki nilai t-hitung lebih kecil dari t-tabel ( $-1,29 < 1,69$ ), dengan nilai signifikansi  $0,205 > 0,05$ . Nilai ini mengindikasikan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya, tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek belum menjadi pertimbangan utama dalam menentukan besar kecilnya dividen yang dibayarkan. Meskipun perusahaan memiliki likuiditas yang baik, manajemen dapat memilih untuk menahan kas guna menjaga stabilitas keuangan jangka panjang. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Putra & Adi (2025) dan Zhafirah et al. (2023).

Dalam konteks sektor properti dan real estate, kebutuhan dana operasional dan investasi yang besar menyebabkan perusahaan cenderung bersikap konservatif dalam penggunaan kas. Oleh karena itu, tingkat likuiditas yang tinggi tidak secara otomatis mendorong peningkatan pembayaran dividen. Temuan ini konsisten dengan penelitian Putra dan Adi (2025) serta Zhafirah et al. (2023), yang menyatakan bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

#### *Leverage dan kebijakan dividen*

Hasil analisis menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai t-hitung lebih besar dari t-tabel ( $-2,41 > 1,69$ ), dengan nilai signifikansi  $0,022 < 0,05$ . Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi leverage atau hutang, maka semakin rendah jumlah dividen yang akan dibagikan. Kondisi ini sesuai dengan teori keagenan, dimana perusahaan dengan tingkat hutang tinggi cenderung mengalokasikan laba untuk membayar kewajiban utang dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini memberikan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hanifah et al. (2024) dan penelitian Bramaputra et al. (2022).

#### **Kesimpulan**

Penelitian ini menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan properti dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa keputusan pembagian dividen pada sektor ini lebih dipengaruhi oleh struktur pendanaan dibandingkan kemampuan menghasilkan laba atau likuiditas jangka pendek.

Hasil penelitian ini menegaskan bahwa perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi cenderung memprioritaskan pemenuhan kewajiban utang daripada pembagian dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini memberikan implikasi bagi manajemen dan investor untuk lebih memperhatikan tingkat leverage dalam mengevaluasi kebijakan dividen, serta membuka peluang bagi penelitian selanjutnya untuk menambahkan variabel dan periode pengamatan yang lebih luas.

#### **Daftar pustaka**

Aditya, D., & Fitria, A. (2022). Pengaruh collateralizable assets, likuiditas profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 11(7), 1-21. <https://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/4691>

- 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. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*. 3(3), 424-439.  
<https://journal.laaroiba.com/index.php/elmal/article/view/901>
- Cahyono, G. I., & Haryono, N. A. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 9(3), 1214-1226.  
<https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>
- Darmawan. (2022). *Manajemen keuangan: memahami kebijakan dividen teori dan praktiknya di Indonesia*. UIN Sunan Kalijaga.
- Das, C., Kar, B., & Jena, M. K. (2021). Managerial remuneration and payout policy: evidence from indian regular payers. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(1), 139-150.  
[https://doi.org/10.21511/imfi.18\(1\).2021.12](https://doi.org/10.21511/imfi.18(1).2021.12)
- Hanifah, F., Widiastuti, E., & Najmudin. (2024). The effect of tax avoidance, profitability, and leverage on dividend policy: liquidity as moderating variable. *Journal Of Management, Accounting, General Finance And International Economic Issues (Marginal)*. 3(2), 376-387.  
<https://doi.org/10.55047/marginal.v3i2.913>
- Jensen, C. M., & Meckling, H. W. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.  
[https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kumalasari, W., & Haq, A. (2025). Pengaruh firm size, likuiditas, profitabilitas, leverage, dan pertumbuhan penjualan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 5(1), 101-112.  
<https://doi.org/10.25105/v5i1.21685>
- Kurniawati, L., Wijayanti, R., & Kholis, N. (2021). Analisis kesempatan investasi dan kebijakan hutang terhadap kebijakan deviden: studi perusahaan LQ45. *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*. 11(2), 96-109.  
<https://doi.org/10.26714/mki.11.2.2021.96-109>
- Murni, S., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). *Analisa laporan keuangan*. Unsrat Press.
- Noordiatmoko, D. (2020). Analisis rasio profitabilitas sebagai alat ukur untuk menilai kinerja keuangan pada Pt Mayora Indah Tbk, periode 2014 - 2018. *Jurnal Parameter*. 5(4), 38-51.
- Parlina, N. D., Maiyaliza., & Putri, I. D. (2023). Analisis rasio keuangan sebagai salah satu alat ukur kinerja keuangan. CV.

Ruang Tentor.

- Puteri, I. M., Sulistyandari., & Sudarto. (2025). *Kebijakan dividen dalam perspektif keuangan perusahaan*. Penerbit Adab.
- Putra, A. P., & Adi, S. W. (2025). Analisis faktor faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden. *Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi (PERMANA)*. 16(2), 779-792.  
<https://permana.upstegal.ac.id/index.php/permana/article/view/630>
- Umar, T. P. P., Maramis, J. B., & Sumarauw, J. S. B. (2022). Pengaruh kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen di perusahaan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2021. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*. 10(4), 1780-1794.  
<https://ejournal.unsrat.ac.id/v3/index.php/emba/article/view/44256>
- Zhafirah, A., Sunaryo, D., Hamdani., Febrianto, H. G., Fitriani, A. I., & Haq, S. (2023). Pengaruh likuiditas dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen yang dimoderasi oleh cash position. *Balance Vocation Accounting Journal*. 7(2), 135-148.  
<http://dx.doi.org/10.31000/bvaj.v7i2.10427>