

Kebijakan Dividen Ditinjau Menggunakan Profitabilitas, *Leverage*, Set Kesempatan Investasi dan Arus Kas Bebas

Jasmine Jasmine^{1*}, Nera Marinda Machdar²

^{1,2}Universitas Bhayangkara Jakarta Raya, Indonesia

Email : *¹jasmineaidid@gmail.com, ²nmachdar@gmail.com

Alamat : Jalan Harsono RM no 67 Ragunan Pasar Minggu Jakarta Selatan.

Korespondensi penulis : jasmineaidid@gmail.com

Abstract *The development of the financial sector in Indonesia encourages companies to enhance their value through optimal dividend policies. This study aims to analyze the influence of profitability, leverage, investment opportunity set, and free cash flow on dividend policy among banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Utilizing a literature review method, this research examines 40 articles and journals published between 2019 and 2024 to explore the relationships between these variables. Based on agency theory and signaling theory, dividend policy is influenced by internal factors such as profitability and free cash flow, as well as strategic decisions related to leverage and investment opportunities. The findings indicate that each variable affects dividend policy differently, depending on the company's circumstances and management strategies. These insights are expected to serve as a reference for future studies and as guidance for corporate management in effectively managing dividend policies to attract investors and enhance company value.*

Keywords: *Dividend, Profitability, Leverage.*

Abstract Perkembangan sektor keuangan di Indonesia mendorong perusahaan untuk meningkatkan nilai melalui kebijakan dividen yang optimal. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, leverage, set kesempatan investasi, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Menggunakan metode literature review, penelitian ini mengkaji 20 artikel dan jurnal dalam periode 2019-2024 untuk menjelaskan hubungan antara variabel-variabel tersebut. Berdasarkan teori keagenan dan teori sinyal, kebijakan dividen dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas dan arus kas bebas, serta keputusan strategis seperti leverage dan peluang investasi. Hasil kajian menunjukkan bahwa setiap variabel memiliki pengaruh yang berbeda-beda terhadap kebijakan dividen, tergantung pada kondisi perusahaan dan strategi manajemen. Temuan ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi studi lanjutan dan panduan bagi manajemen perusahaan dalam mengelola kebijakan dividen secara efektif untuk menarik investor dan meningkatkan nilai perusahaan.

Kata Kunci: Dividen, Profitabilitas, *Leverage*

1. PENDAHULUAN

Kebijakan dividen adalah salah satu keputusan penting yang diambil oleh perusahaan yang berhubungan dengan pembagian laba kepada pemegang saham. Dalam banyak studi sebelumnya, faktor-faktor seperti profitabilitas, arus kas bebas (free cash flow), leverage, dan set kesempatan investasi sering dikaitkan dengan kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi, misalnya, sering kali menjadi indikator bagi perusahaan untuk membagikan dividen lebih besar. Begitu pula dengan arus kas bebas, yang memberikan fleksibilitas lebih bagi perusahaan untuk membayar dividen tanpa mengganggu kegiatan operasional atau investasi. Leverage dan set kesempatan investasi juga mempengaruhi keputusan ini, meskipun dengan cara yang berbeda. Leverage yang tinggi dapat menurunkan kapasitas perusahaan untuk membayar

dividen, sementara set kesempatan investasi dapat menyebabkan perusahaan memilih untuk menahan laba guna mendanai proyek-proyek yang lebih menguntungkan di masa depan (Hidayat et al., 2022).

Beberapa fenomena menarik yang terjadi di sektor perbankan di Indonesia menunjukkan bagaimana berbagai faktor ini bekerja dalam konteks kebijakan dividen. Sebagai contoh, PT Bank Negara Indonesia Tbk (BNI) tetap memutuskan untuk membagikan dividen meskipun laba bersihnya menurun tajam pada tahun 2020. Keputusan ini memperlihatkan bagaimana arus kas bebas dan keputusan manajemen dapat memengaruhi kebijakan dividen meskipun profitabilitas tidak dalam kondisi terbaik. Demikian pula, fenomena pada PT Indofood Sukses Makmur Tbk menunjukkan bahwa meskipun laba meningkat, kebijakan dividen mereka justru mengalami penurunan, yang disebabkan oleh kenaikan kewajiban utang setelah pembelian aset (Yolanda & Juwita, 2022).

Penelitian sebelumnya telah membahas hubungan antara profitabilitas, leverage, arus kas bebas, dan set kesempatan investasi terhadap kebijakan dividen. Beberapa studi menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sementara arus kas bebas memungkinkan perusahaan untuk lebih fleksibel dalam membagikan dividen. Di sisi lain, leverage dan set kesempatan investasi sering kali memiliki dampak yang lebih kompleks, tergantung pada karakteristik masing-masing perusahaan dan strategi keuangan yang diterapkan. Meskipun banyak penelitian telah mengeksplorasi hubungan ini, masih ada ketidakpastian tentang bagaimana faktor-faktor tersebut berinteraksi dalam konteks perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya di sektor perbankan (Sudarta, 2022).

Berdasarkan fenomena yang ada, penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas, leverage, set kesempatan investasi, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan memahami hubungan antara variabel-variabel ini, diharapkan penelitian ini dapat memberikan kontribusi signifikan bagi pengembangan teori kebijakan dividen serta memberikan panduan praktis bagi manajemen perusahaan dalam merumuskan kebijakan dividen yang optimal. Penelitian ini juga bertujuan untuk mengisi gap yang ada dalam literatur, mengingat adanya perbedaan dalam temuan penelitian sebelumnya terkait pengaruh faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan dividen (Junaidi et al., 2022).

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori keagenan

Teori yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976), menjelaskan bahwa pemisahan antara pemilik perusahaan (prinsipal) dan manajemen (agen) dapat menimbulkan konflik kepentingan akibat asimetri informasi. Agen sering memiliki akses lebih besar terhadap informasi dibandingkan prinsipal, yang dapat memicu perilaku moral hazard dan adverse selection. Konflik ini, misalnya, terlihat dalam kebijakan dividen, di mana investor menginginkan dividen tinggi, sementara manajemen cenderung mempertahankan laba untuk investasi atau kebutuhan operasional. Oleh karena itu, sistem pengendalian manajemen yang efektif diperlukan untuk mengelola hubungan prinsipal-agen, memastikan efisiensi, dan mencapai tujuan organisasi secara optimal (Taniel et al., 2024).

Bird-in-the-Hand Theory

Teori *Bird-in-the-Hand* yang dikemukakan oleh Gordon dan Lintner (1960) menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang telah diterima daripada potensi capital gain di masa depan, karena dividen memberikan kepastian pendapatan dibandingkan keuntungan yang belum pasti. Pembayaran dividen yang konsisten dianggap sebagai sinyal positif terhadap stabilitas dan keberlanjutan perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor, menarik lebih banyak pemodal, serta menurunkan biaya modal perusahaan. Sebaliknya, kebijakan dividen yang tidak stabil dapat menimbulkan keraguan terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba di masa depan, yang berdampak pada penurunan nilai saham di pasar (Taniel et al., 2024).

Teori Sinyal

Teori sinyal, yang pertama kali dikemukakan oleh Spence (1973), menjelaskan bahwa dalam situasi asimetri informasi, manajemen perusahaan memiliki keunggulan informasi dibandingkan investor. Untuk mengurangi ketimpangan ini, perusahaan menggunakan tindakan seperti pembayaran dividen sebagai sinyal kepada pasar mengenai stabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan. Peningkatan pembayaran dividen sering dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang kuat, sedangkan pengurangan dividen dapat menandakan potensi masalah keuangan (Alawiyah et al., 2021).

Kebijakan dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan untuk membayar sebagian laba kepada investor, alih-alih menahannya sebagai modal untuk investasi yang dapat menghasilkan capital gains (Endiana & Hartini, 2019). Keputusan ini penting karena berkaitan dengan pembagian keuntungan kepada pemegang saham dan berfungsi mengurangi ketidakpastian serta risiko pengembalian yang diharapkan, sekaligus meredam konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (Dewi & Rahyuna, 2020). Pengukuran kebijakan dividen biasanya menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menunjukkan proporsi laba bersih yang dibagikan sebagai dividen dibandingkan dengan laba yang ditahan. Faktor-faktor seperti profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan juga memengaruhi konsistensi pembayaran dividen (Hidayat et al., 2022).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, yang menjadi dasar dalam pembagian dividen kepada pemegang saham (Hidayat et al., 2022). Profitabilitas tidak hanya menjadi indikator efektivitas pengelolaan sumber daya dan efisiensi operasional perusahaan, tetapi juga berfungsi untuk memastikan keberlanjutan dan pertumbuhan jangka panjang. Tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan, menarik minat investor, mendukung ekspansi tanpa ketergantungan pada utang eksternal, serta memperkuat posisi kompetitif di pasar. Selain itu, profitabilitas yang baik memungkinkan perusahaan memberikan imbal hasil kepada pemegang saham, yang dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap stabilitas dan prospek perusahaan (Dewi & Rahyuna, 2020).

Leverage

Leverage mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi utangnya dan berperan penting dalam pengelolaan modal serta kebijakan dividen. Perusahaan dengan leverage tinggi memiliki kewajiban untuk memenuhi kebutuhan informasi kreditur, termasuk pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan (Munzir et al., 2023). Tingginya leverage cenderung menurunkan dividen karena sebagian besar keuntungan dialokasikan untuk membayar utang, sehingga mengurangi konflik antara manajer dan pemilik perusahaan yang tidak lagi menuntut dividen tinggi (Alawiyah et al., 2021). Leverage memungkinkan perusahaan meningkatkan potensi keuntungan dengan memanfaatkan dana pinjaman untuk pembiayaan aset atau proyek, yang dapat meningkatkan return on equity (ROE) jika laba investasi

melebihi biaya bunga. Namun, leverage juga membawa risiko, sehingga harus dikelola dengan bijak untuk menjaga kesehatan keuangan perusahaan (Hidayat et al., 2022).

Set Kesempatan Investasi

Investment Opportunity Set (IOS) adalah serangkaian peluang investasi yang mencakup berbagai pengeluaran atau alokasi dana yang ditentukan oleh manajemen perusahaan, dengan tujuan untuk mendukung pertumbuhan bisnis dan menghasilkan imbal hasil atau keuntungan yang lebih besar di masa mendatang (Sari dan Machdar, 2024). Dalam penelitian ini, Profitabilitas diukur menggunakan *Market-to-Book Value of Equity (MBVE)*. Perusahaan dengan peluang investasi menguntungkan cenderung mengurangi pembagian dividen untuk mendanai investasi tersebut, mendukung pertumbuhan berkelanjutan dan meningkatkan nilai perusahaan (Hariyani, 2023). IOS membantu perusahaan mengidentifikasi, mengevaluasi, dan memprioritaskan peluang investasi yang selaras dengan strategi jangka panjang, sehingga memungkinkan keputusan alokasi modal yang optimal, peningkatan daya saing, serta pencapaian profitabilitas dan stabilitas finansial jangka panjang (Adiwibowo, 2020).

Arus kas bebas

Arus kas bebas (*Free Cash Flow atau FCF*) adalah jumlah kas yang tersisa setelah perusahaan memenuhi kewajiban operasional dan belanja modal pada proyek dengan nilai sekarang bersih (Net Present Value) positif. FCF mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendukung pertumbuhan, membayar dividen, melunasi utang, melakukan buyback saham, atau membiayai ekspansi tanpa bergantung pada pendanaan eksternal. Sebagai indikator kesehatan keuangan, FCF yang positif menunjukkan stabilitas perusahaan dalam jangka panjang, kemampuan mempertahankan operasi, dan meningkatkan nilai pemegang saham. Bagi investor, FCF menjadi ukuran penting untuk menilai daya tarik investasi, karena perusahaan dengan FCF positif secara konsisten cenderung memberikan imbal hasil yang baik (Adiwibowo, 2020).

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif kualitatif dengan pendekatan studi literatur. Metode deskriptif kualitatif adalah penelitian yang digunakan untuk menggambarkan fenomena atau kondisi sosial secara rinci dengan menggunakan data kualitatif. Menurut Nirawati et al. (2022) Studi literatur adalah metode penelitian dengan cara mengumpulkan, membaca, dan mencatat informasi dari sumber pustaka yang sesuai dengan topik. Tujuannya

adalah memahami teori, konsep, dan hasil penelitian sebelumnya, yang kemudian informasi tersebut dikumpulkan dan dianalisis untuk mendapatkan pemahaman lebih dalam tentang topik yang diteliti. Sehingga metode yang digunakan pada penelitian ini menggabungkan elemen deskriptif untuk menggambarkan fenomena secara rinci dan pendekatan kualitatif untuk menganalisis data berdasarkan konteksnya (Ridwan et al., 2021).

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah melalui data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung dengan meneliti objek relevan. Pengumpulan data dilakukan dengan mencari sumber-sumber informasi seperti buku, jurnal, dan riset-riset yang sudah ada. Data yang disajikan bersifat murni tanpa manipulasi atau perlakuan tambahan, sehingga hasil penelitian menggambarkan kondisi sebenarnya sesuai dengan sumber yang digunakan (Aulia & Mahdar, 2024).

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kajian pustaka dan penelitian terdahulu yang relevan maka pembahasan dalam literature review jurnal ialah sebagai berikut:

Pengaruh Profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Menurut Syahwildan, Purnomo dan Purnamasari (2022) Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula dividen yang dapat diberikan. Profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen karena dividen berasal dari laba bersih hasil operasi perusahaan yang diperuntukkan bagi pemegang saham. Dengan demikian, dividen hanya akan dibagikan jika perusahaan berhasil mencetak keuntungan. Profitabilitas juga memengaruhi kebijakan dividen karena dividen berasal dari laba bersih yang diperoleh perusahaan melalui kegiatan operasionalnya dan diperuntukkan bagi pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan akan membagikan dividen jika berhasil memperoleh keuntungan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Firdausi, 2020) (Junaidi et al., 2022) (Trijayanti, 2019) (Agus et al., 2024) (Gunawan dan Harjanto, 2019) (Haya dan Riduwan, n.d.) bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan menurut penelitian Putri dan Hendran (2024) Mengungkapkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa di perusahaan manufaktur, sejumlah perusahaan tetap memberikan dividen dengan jumlah yang konsisten meskipun laba perusahaan mengalami penurunan. Dengan kata lain, dividen yang dibagikan seringkali lebih besar dibandingkan laba bersih yang diperoleh pada tahun berjalan. Keputusan ini diambil oleh perusahaan untuk menghindari kelebihan arus

kas yang dapat berisiko mengarah pada akuisisi. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hariyani, 2023) (Regitahayu, 2019) (Fitria, 2019) bahwa Profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap kebijakan dividen

Menurut Trijayanti (2019) Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat utang yang dimiliki perusahaan, semakin kecil kemungkinan dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola dan mengendalikan penggunaan utang secara efektif, karena tingginya jumlah utang dapat meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Gua dan Dwiarti, 2022) bahwa Leverage berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan menurut Alawiyah (2021) Kenaikan tingkat utang akan berdampak pada berkurangnya pendapatan yang dapat diberikan kepada pemegang saham. Dengan kata lain, semakin besar kewajiban yang dimiliki perusahaan, semakin banyak laba yang harus digunakan untuk memenuhi kewajiban tersebut, sehingga dividen yang dibagikan menjadi lebih kecil. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Agus et al., 2024) (Gunawan dan Harjanto, 2019) (Regitahayu, 2019) bahwa Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Syahwildan, Purnomo dan Purnamasari (2022) leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan modal yang lebih besar dibandingkan kewajibannya memiliki kemampuan untuk melunasi utang jangka panjang maupun pendek, sekaligus berpotensi membagikan dividen kepada investornya. Perusahaan yang secara konsisten mampu membayar dividen menunjukkan bahwa kemampuannya tidak terganggu oleh tingkat leverage. Bahkan, peningkatan utang dapat memperkuat kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen, asalkan penggunaan utang tersebut diimbangi dengan peningkatan laba perusahaan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hariyani, 2023) yang menjelaskan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Set Kesempatan Investasi terhadap kebijakan dividen

Menurut Mahviroh (2024) Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini selaras dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa setiap individu dalam perusahaan cenderung membuat keputusan berdasarkan tujuan

atau kepentingan pribadi, sehingga dapat memicu konflik kepentingan. Pihak manajemen cenderung lebih fokus pada pengembangan perusahaan dengan memaksimalkan penggunaan *Investment Opportunity Set* (IOS), yang berujung pada pengurangan jumlah dividen yang dibagikan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Junaidi et al., 2022) (Adiwibowo, 2020) (Hariyani, 2023) bahwa Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan menurut Agus (2024) Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Investment Opportunity Set* (IOS) mengacu pada peluang investasi yang tersedia di masa depan, yang mencerminkan pertumbuhan aset dan ekuitas perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan peluang investasi yang prospektif cenderung mempertahankan sebagian laba mereka daripada membagikannya sepenuhnya sebagai dividen. Dengan langkah ini, perusahaan menyampaikan sinyal kepada investor bahwa mereka memiliki proyek-proyek yang menjanjikan dan berpotensi memberikan keuntungan lebih besar di masa mendatang. Akibatnya, hal ini dapat menyebabkan penurunan jumlah dividen yang diterima oleh pemegang saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Mawarda et al., 2024) (Taniel et al., 2024) bahwa Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Dalam penelitian Rulianto dan Nopiyanti (2022) Set Kesempatan Investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini tidak menunjukkan signifikansi karena setiap perusahaan menerapkan strategi bisnis yang berbeda sesuai dengan tahap siklus bisnis yang sedang dialami. Tahapan siklus tersebut meliputi tahap start-up, pertumbuhan (growth), kematangan (mature), dan penurunan (decline). Pada setiap tahapan, perusahaan cenderung memprioritaskan strategi tertentu, seperti membangun bisnis secara berkelanjutan, memaksimalkan laba, membayar dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor, atau melunasi utang yang mendekati jatuh tempo maupun menghadapi risiko kebangkrutan.

Pengaruh Arus Kas Bebas terhadap kebijakan dividen

Menurut Taniel (2024) Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Ketika perusahaan memiliki arus kas bebas, dana tersebut dapat digunakan untuk membayar dividen, dan jumlah dividen yang dibayarkan akan meningkat seiring dengan tingginya arus kas bebas. Arus kas bebas berfungsi sebagai indikator kemampuan perusahaan untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham, baik melalui pelunasan utang, pembelian kembali saham, maupun peningkatan pembayaran dividen. Peningkatan dividen memberikan sinyal

positif tentang prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan, di mana dividen yang lebih tinggi dianggap mencerminkan hasil yang menguntungkan dari keputusan investasi perusahaan dengan nilai NPV yang positif. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Firdausi, 2020) (Rulianto dan Nopiyanti, 2022) (Adiwibowo, 2020) (Regitahayu, 2019) (Gua dan Dwiarti, 2022) (Rahmawati et al., 2024) bahwa arus kas bebas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Sedangkan menurut Junaidi (2022) Arus Kas Bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena beberapa data sampel penelitian menunjukkan hasil negatif, meskipun perusahaan tersebut setiap tahun mengalami peningkatan aset dan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian ini mengungkap bahwa besar kecilnya arus kas bebas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap jumlah dividen yang dibagikan. Jika perusahaan ingin memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dengan membagikan dividen namun arus kas tidak mencukupi, pendanaan eksternal dapat menjadi alternatif. Namun, perusahaan cenderung mengutamakan penggunaan dana internal untuk pembayaran dividen dan hanya mengandalkan dana eksternal jika diperlukan sebagai tambahan. Temuan penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh (Fitria, 2019) bahwa arus kas bebas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

5. KESIMPULAN

Literatur ini dibuat untuk mengetahui Profitabilitas, Leverage, Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan antara Profitabilitas, Leverage, Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen berbeda-beda, beberapa penelitian menunjukkan dampak positif, dampak negatif atau tidak ada pengaruh yang sama sekali. Hasil pengaruh dari masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Mengenai Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu perusahaan, semakin besar pula dividen yang dapat diberikan. (Syahwildan, Purnomo dan Purnamasari, 2022) (Firdausi, 2020) (Junaidi et al., 2022) (Trijayanti, 2019) (Agus et al., 2024) (Gunawan & Harjanto, 2019) (Haya dan Riduwan, n.d.) mendukung temuan.
2. profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh kenyataan bahwa di perusahaan manufaktur, sejumlah perusahaan tetap memberikan dividen dengan jumlah yang konsisten meskipun laba perusahaan

- mengalami penurunan. (Putri dan Hendran, 2024) (Hariyani, 2023) (Regitahayu, 2019) (Fitria, 2019) mendukung temuan.
3. Leverage berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Semakin besar tingkat utang yang dimiliki perusahaan, semakin kecil kemungkinan dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengelola dan mengendalikan penggunaan utang secara efektif, karena tingginya jumlah utang dapat meningkatkan risiko yang harus ditanggung oleh perusahaan. (Alawiyah 2021) (Gua dan Dwiarti, 2022) mendukung temuan.
 4. leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan modal yang lebih besar dibandingkan kewajibannya memiliki kemampuan untuk melunasi utang jangka panjang maupun pendek, sekaligus berpotensi membagikan dividen kepada investornya. (Syahwildan, Purnomo dan Purnamasari, 2022) (Hariyani, 2023) mendukung temuan.
 5. Set Kesempatan Investasi berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini selaras dengan teori agensi, yang menyatakan bahwa setiap individu dalam perusahaan cenderung membuat keputusan berdasarkan tujuan atau kepentingan pribadi, sehingga dapat memicu konflik kepentingan. (Mahviroh 2024) (Junaidi et al., 2022) (Adiwibowo, 2020) (Hariyani, 2023) mendukung temuan.
 6. Set Kesempatan Investasi berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Investment Opportunity Set* (IOS) mengacu pada peluang investasi yang tersedia di masa depan, yang mencerminkan pertumbuhan aset dan ekuitas perusahaan. Berdasarkan teori sinyal, perusahaan dengan peluang investasi yang prospektif cenderung mempertahankan sebagian laba mereka daripada membagikannya sepenuhnya sebagai dividen. (Agus et al., 2024) (Mawarda et al., 2024) (Taniel et al., 2024) mendukung temuan.
 7. Set Kesempatan Investasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Variabel ini tidak menunjukkan signifikansi karena setiap perusahaan menerapkan strategi bisnis yang berbeda sesuai dengan tahap siklus bisnis yang sedang dialami. (Rulianto dan Nopiyanti 2022) mendukung temuan.
 8. Arus Kas Bebas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Arus kas bebas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Ketika perusahaan memiliki arus kas bebas, dana tersebut dapat digunakan untuk membayar dividen, dan jumlah dividen yang dibayarkan akan meningkat seiring dengan tingginya arus kas bebas. (Taniel 2024) (Firdausi, 2020) (Rulianto dan Nopiyanti, 2022) (Adiwibowo, 2020)

(Regitahayu, 2019) (Gua dan Dwiarti, 2022) (Rahmawati et al., 2024) mendukung temuan.

9. Arus Kas Bebas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini terjadi karena beberapa data sampel penelitian menunjukkan hasil negatif, meskipun perusahaan tersebut setiap tahun mengalami peningkatan aset dan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham. (Junaidi et al., 2022) (Fitria, 2019) mendukung temuan.

Dengan demikian, hasil ini menunjukkan perlunya penelitian lebih lanjut untuk memahami lebih dalam faktor-faktor yang dapat mempengaruhi hubungan antara Profitabilitas, Leverage, Set Kesempatan Investasi Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen.

REFERENCE

- Adiwibowo, L., & N. (2020). Pengaruh free cash flow dan investment opportunity set terhadap kebijakan deviden. 7, 29–43.
- 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>
- Dewi, A. S. (2024). Pengaruh kebijakan dividen, keputusan investasi, dan risiko pasar terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi return saham. 1.
- Dewi, K. Y., & Rahyuna, H. (2020). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui signifikansi pengaruh profitabilitas, likuiditas dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, 9(4), 1252–1272.
- Firdausi, N. I. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas terhadap kebijakan dividen. *Kaos GL Dergisi*, 8(75), 147–154. <https://doi.org/10.1016/j.jnc.2020.125798>
- Fitria, A. &. (2019). Pengaruh profitabilitas, free cash flow, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. 2(1), 53–61.
- Gadafi, (2022). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi pendapatan asli daerah (PAD) sub sektor pariwisata di Kabupaten Lombok Utara tahun 2015-2022. 16(1), 1–23.
- Gua, M. P., & Dwiarti, R. (2022). Inovasi dan kreativitas dalam ekonomi pengaruh kepemilikan institusional, leverage dan free cash flow terhadap kebijakan deviden pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022. 7(1), 101–116.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). *ULTIMA Accounting* | ISSN 2085-4595. 11(1), 81–107.

- Hariyani, S. R. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, investment opportunity set dan firm size terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(2), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/5117>
- Haya, A. F., & Riduwan, A. (n.d.). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(3), 895–913. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i3.749>
- Indrawan, I. G. A. (2022). Pengaruh investment opportunity set (IOS) dan kinerja keuangan terhadap kebijakan dividen.
- Jannah, S. G. (2024). Pengaruh financial distress, audit tenure, dan profitabilitas terhadap penerimaan opini audit going concern dengan persistensi laba sebagai variabel moderasi. 4(1).
- Junaidi, A., Susyanti, J., & Priyono, A. A. (2022). Pengaruh free cash flow, investment opportunity set dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur sektor konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. *E-Jurnal Riset Manajemen*, 11, 73–85. www.fe.unisma.ac.id
- Likha, M., & Fitria, A. (2019). Pengaruh pertumbuhan laba, kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dimoderasi corporate social responsibility. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(5), 1–19.
- Mahviroh, D. L., Sadiqin, A., & Harjanti, W. (2024). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. 61–73.
- Manurung, B., Machdar, N. M., & Marunda, A. (2024). Dampak valuasi saham berdasarkan model pendapatan residual dan model arus kas bebas terhadap reaksi pasar yang dimediasi oleh variabel asimetri informasi (Studi Empiris terhadap perusahaan infrastruktur di Indonesia). *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi*, 2(3), 494–519. <https://doi.org/10.61597/jbe-ogzrp.v2i3.48>
- Mawarda, N. P., Ika, D., & Novietta, L. (2024). Efek Indonesia tahun 2017-2021. 5(3), 1722–1733.
- 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. <https://doi.org/10.24853/jago.3.2.153-165>
- Periode, B. E. I. (2024). Pengaruh implementasi green accounting dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan (Studi empiris pada perusahaan sektor basic material yang terdaftar di). 2(1), 239–249.
- Perusahaan, U., & Laba, P. (2023). Ukuran perusahaan, pertumbuhan laba, dan profitabilitas terhadap kualitas laba: Studi pada perusahaan. 5(3), 1139–1152.

- Purba, S. D., Tarigan, J. W., Sinaga, M., & Tarigan, V. (2021). Pelatihan penggunaan software SPSS dalam pengolahan regresi linear berganda untuk mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Simalungun di masa pandemi Covid-19. *Jurnal Karya Abdi*, 5(2), 202–208.
- Putri, F. A., & Machdar, N. M. (2014). Pengaruh asimetri informasi arus kas bebas dan ukuran perusahaan terhadap manajemen laba. 83–92.
- Putri, N. R., Hendrani, A., Akuntansi, P. S., & Unggul, U. E. (2024). The effect of profitability, leverage, liquidity, collateralizable assets, and asset growth on dividend policy. 7, 5096–5115.
- Rahmawati, S., Rijanto, R., Sukabumi, P., & Barat, J. (2024). Pengaruh free cash flow dan struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen (Studi kasus pada salah satu perusahaan telekomunikasi di Bursa Efek Indonesia). 2(2), 289–302.
- Refiyana, A. M. C., & Vefiadytria, E. A. (2024). Uji asumsi klasik dalam regresi linier pada perhitungan menggunakan laporan keuangan di sektor telekomunikasi Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ilmiah Manajemen Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(2), 107–118.
- Regitahayu, (2019). Pengaruh leverage, kepemilikan manajerial, profitabilitas dan free cash flow terhadap kebijakan dividen.
- Rulianto, A. J., & Nopiyanti, A. (2022). Pengaruh arus kas bebas, set peluang investasi, dan struktur kepemilikan terhadap kebijakan dividen. *Accounting Student Research Journal*, 1(1), 20–36. <https://doi.org/10.62108/asrj.v1i1.4745>
- Sari, A. P. (2024). Pengaruh investment opportunity set, operating cash flow, dan solvency terhadap financial distress dimoderasi kepemilikan manajerial. 1.
- Septhiani, F. A., & Machdar, N. M. (2022). Pengaruh pelaporan berkelanjutan dan modal intelektual hijau terhadap nilai perusahaan dengan set kesempatan investasi sebagai variabel pemoderasi. 8(4).
- Setyaningsih, F., Nuryati, T., Rossa, E., Machdar, N. M., Bhayangkara, U., & Raya, J. (2023). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan capital intensity terhadap tax avoidance. 2(1), 35–44.
- Silanno, Glousa Lera & Loupatty, L. G. (2021). Pengaruh current ratio, debt to equity ratio dan return on asset terhadap financial distress pada perusahaan-perusahaan di sektor industri barang konsumsi. *Jurnal Ekonomi, Sosial & Humaniora*, 2(07), 85–109. <https://www.jurnalintelektiva.com/index.php/jurnal/article/view/482>
- Sudarta, (2022). Pengaruh aliran kas bebas dan set kesempatan investasi terhadap nilai perusahaan dengan kebijakan dividen sebagai variabel moderasi (Studi empirik pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016). 16(1), 1–23.
- Taniel, L., Kurniawan, F. X., Ekonomi, F., & Tarumanagara, B. U. (2024). Analisis pengaruh arus kas bebas, struktur modal, dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen. VI(3), 1456–1465.

- Trijayanti, D. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Wahyuningsih, & Mahdar. (2021). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap pengungkapan CSR pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal Research of Accounting*, 3(1), 53–64. <https://doi.org/10.51713/jarac.v3i1.44>
- Yolanda, & Juwita, R. (2022). Kebijakan dividen perusahaan subsektor perbankan. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis Universitas Multi Data Palembang*, 12(1), 188–201.