

DETERMINAN FAKTOR KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN SEKTOR PROPERTI DAN REAL ESTATE DI INDONESIA

Melsanda Farelya Handhany¹⁾, Maria Safitri²⁾, Suhita Whini Setyahuni³⁾, Almira Santi Samasta⁴⁾

^{1,2)}Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro, Semarang

¹⁾melsfarelya@gmail.com*, ²⁾mariasafitri@dsn.dinus.ac.id, ³⁾whinihita@dsn.dinus.ac.id,

⁴⁾almirasanti@dsn.dinus.ac.id

ARTICLE HISTORY

Received:

May 22, 2025

Revised

May 29, 2025

Accepted:

May 30, 2025

Online available:

June 16, 2025

Keyword:

Profitability, Liquidity, Leverage, Dividend

*Correspondence:

Name: Melsanda Farelya

Handhany

E-mail: melsfarelya@gmail.com

Editorial Office

Ambon State Polytechnic

Center for Research and
Community Service

Ir. M. Putuhena Street, Wailela-
Rumahtiga, Ambon

Maluku, Indonesia

Postal Code: 97234

ABSTRACT

Introduction: Indonesia's property and real estate sector is showing exhibiting a post-pandemic recovery trend, although it is still remains characterized by a slowdown due to market dynamics and substantial capital requirements.

Methods: This study analyzes examines the effect impact of profitability, liquidity, and leverage on the dividend policy of property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the from 2019–2023 period to 2023. This research used a sample of 12 property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2019-2023, with sample selection based on criteria (purposive sampling). The analytical technique chosen to examine this research was multiple linear regression and t-test utilizing IBM SPSS Statistics software.

Results: The research findings show that profitability (ROA), liquidity (CR), and leverage (DER) have a significant negative effect on dividend policy (DPR). From this research, results were obtained showing that companies with high levels of profitability, liquidity, and leverage retain earnings for company operations such as project investments or debt obligation payments rather than distributing them as dividends.

PENDAHULUAN

Perkembangan perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia menurut laporan Menteri Keuangan Sri Mulyani Indrawati menunjukkan bahwa pasar properti dan *real estate* di Indonesia hingga Oktober 2023 mengalami pertumbuhan sebesar 16.4% (Widari, 2024). Menurut laporan *Indonesia Property Watch*, sektor properti dan *real estate* mengalami penurunan hingga 50.1% pada masa awal pandemi Covid-19 pada tahun 2020 (Yulius, 2024). Pascapandemi Covid-19 sektor properti dan *real estate* kembali mengalami pertumbuhan sebesar 2% pada triwulan IV 2022 secara tahunan atau *year on year* (yoy) dimana angka tersebut lebih tinggi dari pada triwulan sebelumnya (1.94% yoy) (Yulius, 2024). Menurut Rumah123 (2024), pada tahun 2024, sektor properti dan *real estate* residensial memperlihatkan tren harga rumah di Indonesia yang terus meningkat 2% dibandingkan di tahun 2023, dengan harga tahunan tertinggi mengalami kenaikan di Denpasar (19.8%), Bogor (8.5%), dan Surakarta (6.2%).

Published by P3M Ambon State Polytechnic

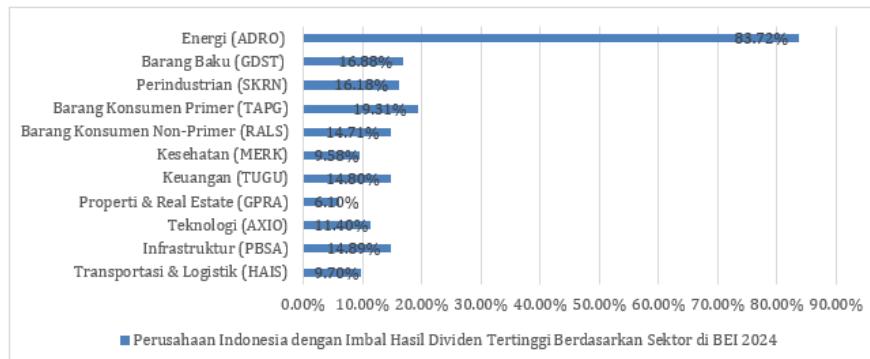
This is an open access article under the CC BY license (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>) Page | 765

Laporan *Colliers Market Insights Research* pada Desember 2023, memproyeksikan Pemilu 2024 akan mempengaruhi sentimen pasar properti dan *real estate*. Perlambatan sektor ini tahun 2024 terjadi saat pemulihan pascapandemi belum tuntas, dengan perkantoran dan apartemen masih terpuruk, sementara perumahan tapak, ritel, pusat perbelanjaan, pergudangan dan kawasan industri mulai pulih. Pasar perumahan paling stabil karena tingginya kebutuhan hunian, dengan tingkat kekurangan (*backlog*) mencapai 12,7 juta unit berdasarkan data Susenas BPS 2021, terutama untuk masyarakat berpenghasilan rendah dan menengah bawah (Grahadyarini, 2024). Meskipun diprediksi mengalami perlambatan pada tahun 2024, perusahaan properti dan *real estate* tetap berpotensi mendukung pertumbuhan ekonomi. Pemerintah menerapkan PPN DTP (Pajak Pertambahan Nilai Ditanggung Pemerintah) untuk rumah baru mulai November 2023-Desember 2024 dengan pengenaan pajak hingga Rp 2 miliar dengan harga jual rumah maksimal Rp 5 miliar. Incentif 100% berlaku hingga Juni 2024, lalu 50% sampai Desember 2024, diharapkan dorong penyerapan stok apartemen yang belum terjual (Grahadyarini, 2024).

Aspek penting dalam pengelolaan perusahaan, terutama bagi perusahaan yang tercatat di pasar modal yaitu peraturan dividen. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang diberikan kepada pemegang saham sebagai bentuk imbalan atas investasi mereka, yang dapat dibayarkan dalam bentuk uang tunai, saham, atau aset lain, dan berfungsi sebagai sarana komunikasi manajemen dengan investor (Ramadhan & Kusumawati, 2024). Dalam hal inilah, perusahaan berkewajiban mengupayakan kebijakan-kebijakan bonus yang dapat mensejahterakan pemegang saham secara maksimal, mengingat diantara impian perusahaan ialah guna mengembangkan kemakmuran para investor. Pada perusahaan sektor properti dan *real estate*, kebijakan dividen menjadi satu dari sebagian indeks kinerja yang penting, mengingat sektor ini memiliki karakteristik spesifik seperti tingkat volatilitas pasar dan kebutuhan modal yang tinggi (Sembiring, 2022).

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai bagaimana laba akan dialokasikan kepada pemegang saham sesuai proporsi kepemilikan saham mereka atau penahanan laba untuk pengembangan perusahaan, yang sering dianggap kontroversial dan menjadi sinyal bagi investor dalam menilai perusahaan karena mempengaruhi harga saham, sehingga perlu dipertimbangkan secara seksama dalam menentukan besaran pendapatan yang ditahan atau dibagikan (Ramadhan & Kusumawati, 2024; Swandana et al., 2023). Dividen menjadi satu dari sebagian cara pemegang saham mendapatkan keuntungan langsung dari investasi mereka. Pembayaran dividen yang konsisten sering dianggap sebagai tanda stabilitas keuangan dan kepercayaan manajemen terhadap masa depan perusahaan. Dividen berfungsi sebagai metrik penting bagi perusahaan dan investor dalam menilai kinerja keuangan dan potensi imbal hasil investasi (Prasetya et al., 2022).

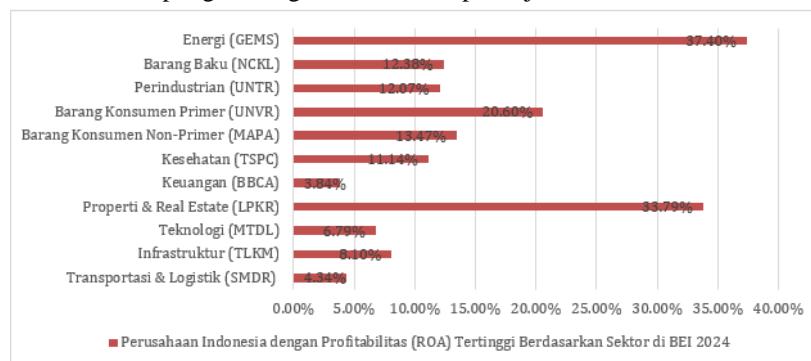
Kebijakan dividen dapat menjadi sangat krusial sehingga perusahaan harus memperhatikan serta mempertimbangkannya secara seksama. Kebijakan dividen dalam suatu perusahaan menentukan alokasi laba, baik yang bisa disalurkan kepada investor maupun yang dapat dibekukan di dalam kas instansi. Artinya, sebagian besar laba perusahaan ditahan dibandingkan dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham (Wahyuni, 2021). Elemen seperti likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* perusahaan seringkali menjadi determinan utama dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan dividen. Profitabilitas memperlihatkan seberapa mampu sebuah perusahaan dalam meraih keuntungan yang menjadi sumber utama pembagian dividen. Likuiditas mencerminkan sejauh mana kapasitas perusahaan untuk pemenuhan tanggungan jangka pendek, yang memengaruhi fleksibilitas perusahaan dalam membayar pembagian hasilnya. Sementara itu, *leverage* menggambarkan sejauh mana penggunaan utang untuk mendanai operasional perusahaan tersebut, yang berpotensi membatasi ruang gerak perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen (Sembiring, 2022).



Gambar 1. Grafik Perusahaan Indonesia dengan Imbal Hasil Dividen Tertinggi Berdasarkan Sektor di BEI 2024
Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Menurut laporan Trading View (2025), imbal hasil dividen dari 11 sektor di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024 menunjukkan variasi signifikan, mencerminkan perbedaan strategi distribusi laba antar perusahaan. Sektor Energi (ADRO) mencatat imbal hasil tertinggi sebesar 83,72%, sementara sektor Properti & *Real Estate* (GPRA) memiliki imbal hasil terendah sebesar 6,10%, menandakan pendekatan dividen yang lebih konservatif. GPRA membagikan dividen Rp21,38 miliar dari laba Rp96,48 miliar, menunjukkan komitmen terhadap pemegang saham sekaligus kehati-hatian dalam pengelolaan keuangan (Wati, 2024). Sektor ini cenderung menahan laba untuk ekspansi dan pengembangan aset jangka panjang, sebagaimana ditunjukkan oleh fenomena yang terjadi pada BSDE yang tidak membagikan dividen tahun 2020 meskipun mencetak laba Rp281,7 miliar (Swandana et al., 2023). Informasi ini penting bagi investor untuk menentukan strategi investasi yang tepat antara pendapatan dividen dan potensi pertumbuhan modal.

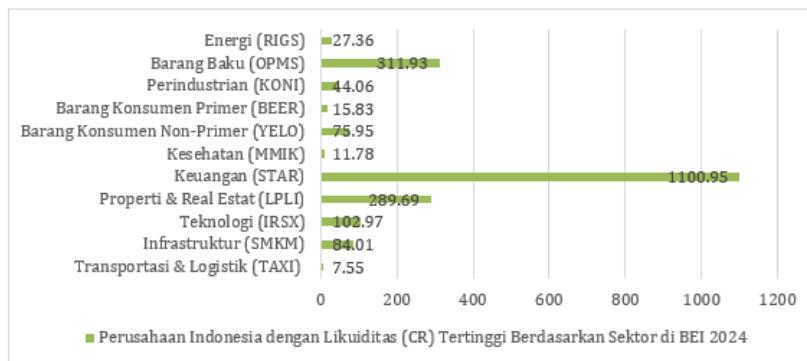
Profitabilitas menjadi faktor utama dalam kebijakan dividen karena berperan sebagai tolak ukur keberhasilan perusahaan dan menjadi pertimbangan krusial bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (Swandana et al., 2023). Silaban & Zalukhu (2023), mengungkapkan bahwa tingginya profitabilitas selaras dengan besarnya peluang sebuah perusahaan dalam pembagian dividen. ROA (*Return on Assets*) menjadi satu dari sebagian alat ukur untuk menghitung besarnya profitabilitas sebuah perusahaan (Kasmawati et al., 2024). ROA memberikan indikasi efisiensi perusahaan secara keseluruhan, di mana nilai yang lebih tinggi mencerminkan kinerja perusahaan yang lebih baik karena menghasilkan pengembalian investasi yang lebih besar, sementara nilai yang lebih kecil biasanya berarti pembagian dividen yang lebih sedikit, sehingga rasio ini menjadi ukuran penting dalam menilai efektivitas seluruh kegiatan perusahaan (Ramadhan & Kusumawati, 2024). Dalam penelitian Lihu & Tuli (2023) dan Arrahma & Nugroho (2023), memperlihatkan hasil bahwa profitabilitas dan kebijakan dividen memiliki pengaruh yang signifikan. Namun hasil berbeda dalam penelitian Swandana et al. (2023), yang memperlihatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2. Grafik Perusahaan Indonesia dengan Profitabilitas Tertinggi Berdasarkan Sektor di BEI 2024
Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Menurut Trading View (2025) dalam laporan “Perusahaan Indonesia dengan Pendapatan Tertinggi”, profitabilitas (ROA) dari 11 sektor di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, terlihat bahwa sektor Energi (GEMS) dan Properti & *Real Estat* (LPIR) mendominasi dengan ROA masing-masing 37,40% dan 33,79%, diikuti oleh Barang Konsumen Primer (UNVR) dengan 20,60%, sementara sektor lainnya berada di bawah 15%. PT Lippo Karawaci Tbk (LPIR) berhasil menduduki posisi sebagai perusahaan properti dan *real estate* dengan pendapatan tertinggi pada tahun 2024. Anak usaha dari Lippo Group ini mencatatkan pendapatan bersih sebesar Rp7,94 triliun. Angka tersebut mengalami sedikit penurunan sebesar 0,15 persen jika dibandingkan dengan periode yang sama pada tahun 2023 yang mencapai Rp7,95 triliun. Pendapatan Lippo Karawaci diperoleh dari tiga sektor utama, yaitu pengembangan *real estate* yang menyumbang Rp 2,29 triliun, layanan kesehatan yang berkontribusi Rp 5,05 triliun, serta sektor gaya hidup yang menghasilkan Rp 652,4 miliar (Laksmono, 2024). Tingginya tingkat profitabilitas sektor properti dan *real estate* Indonesia dikarenakan sektor tersebut berperan penting dalam ekonomi nasional melalui kontribusinya terhadap PDB dan penciptaan lapangan kerja, sekaligus menjadi indikator kesehatan ekonomi yang mencerminkan kesejahteraan masyarakat, meskipun menghadapi berbagai tantangan pada periode 2019-2022 (Bercamp, 2024).

Likuiditas adalah penentu kebijakan dividen, perusahaan dengan likuiditas yang kuat cenderung memiliki kapasitas untuk membagikan dividen kepada investornya (Erfandi et al., 2024). Tingkat likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan pembagian dividen (Swandana et al., 2023). CR (*Current Ratio*) menjadi satu dari sebagian alat ukur dalam penilaian tingkat likuiditas (Kasmawati et al., 2024). CR mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang tersedia, dimana nilai yang tinggi menunjukkan likuiditas optimal yang memungkinkan perusahaan memperoleh keuntungan yang dapat dibagikan sebagai dividen (Akbar & Fahmi, 2020). Dalam penelitian Dewi & Hamid (2024) dan Salsabila et al., (2024), memperlihatkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun Akbar & Fahmi (2020), memperlihatkan hasil berbeda, yaitu likuiditas tidak memberikan efek signifikan terhadap kebijakan dividen.

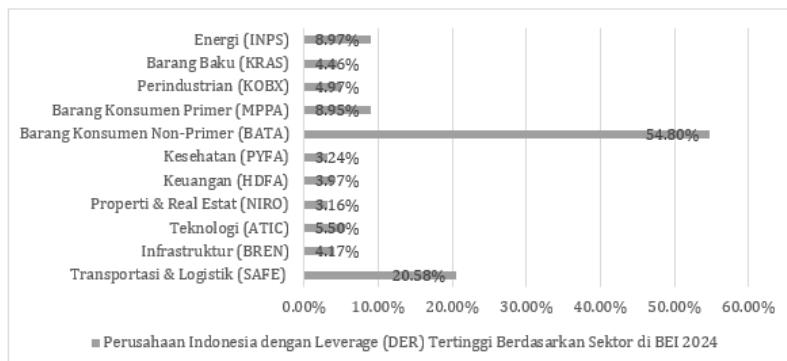


Gambar 3. Grafik Perusahaan Indonesia dengan Likuiditas Tertinggi Berdasarkan Sektor di BEI 2024
Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Menurut laporan Trading View (2025) mengenai *Current Ratio* per kuartal 3 pada tahun 2024, rasio likuiditas (*Current Ratio/CR*) dari 11 sektor di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, terlihat bahwa STAR (Keuangan) memimpin pada 1100.95, diikuti oleh OPMS (Barang Baku) dengan 311.93, LPII (Properti & *Real Estate*) dengan 289.69, dan IRSX (Teknologi) dengan 102.97. Menurut laporan tahunan 2023 milik Star Pacific (2024), Star Pacific (LPII) pada tahun 2023, berfokus pada bisnis *real estate* melalui penyewaan gedung perkantoran yang dimiliki sendiri maupun disewa dari pihak ketiga. LPII akan melanjutkan kegiatan usaha yang sama pada tahun 2024, yakni menjalankan bisnis *real estate* dengan menyewakan properti investasi milik sendiri maupun pihak ketiga kepada para *tenant*. LPII memiliki aset Rp1.588 triliun, kewajiban Rp19 miliar, kas Rp60 miliar, dan ekuitas Rp1.569 triliun, dengan posisi utang bersih negatif Rp59 miliar yang menunjukkan kas perusahaan melebihi total utangnya (Pulungan, 2024). Penurunan utang LPII berdampak pada peningkatan

likuiditas perusahaan hingga 289,6 kali, menunjukkan kemampuan sangat baik dalam mengatasi ke wajiban utangnya, khususnya utang jangka pendek (Kurniawan, 2025).

Leverage juga turut menjadi faktor yang mampu memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen (Harahap et al., 2023). Tingginya *leverage* sebuah perusahaan akan membatasi kemampuan sebuah perusahaan dalam membayar dividen kepada investor, dikarenakan lebih banyaknya profit mereka akan dipakai guna memenuhi liabilitasnya (Arimbi et al., 2024). Satu dari sebagian alat ukur yang dipergunakan guna memastikan tinggi rendahnya *leverage* sebuah perusahaan adalah DER (*Debt to Equity Ratio*) (Ramadhan & Kusumawati, 2024). DER yang tinggi menunjukkan tingkat *leverage* yang tinggi sehingga perusahaan cenderung membagikan dividen lebih kecil karena pendapatan diprioritaskan untuk melunasi utang terlebih dahulu (Ramadhan & Kusumawati, 2024). Dalam penelitian Ramadhan & Kusumawati (2024) dan (Aryani & Fitria, 2020), memperoleh penilaian bahwasannya leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividenya. Sedangkan penilaian berbeda ditunjukkan pada penelitian Amalia & Wahyuni (2023), yang menemukan hasil yang mengujarkan bahwa *leverage* tidak mempunyai efek signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dikerjakan guna mengevaluasi efek profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen, dengan perusahaan properti sebagai objek penelitian.



Gambar 4. Grafik Perusahaan Indonesia dengan Leverage Tertinggi Berdasarkan Sektor di BEI 2024
Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Menurut laporan Trading View (2025) mengenai *Leverage (DER)* per kuartal 3 pada tahun 2024, *leverage* (DER) dari 11 sektor di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2024, terlihat bahwa BATA (Barang Konsumen Non-Primer) menempati posisi tertinggi sebesar 54,80%, diikuti SAFE (Transportasi & Logistik) 20,58%, INPS (Energi) 8,97%, MPPA (Barang Konsumen Primer) 8,95%, ATIC (Teknologi) 5,50%, KOBX (Perindustrian) 4,97%, KRAS (Barang Baku) 4,46%, BREN (Infrastruktur) 4,17%, HDFA (Keuangan) 3,97%, PYFA (Kesehatan) 3,24%, dan NIRO (Properti & Real Estat) 3,16% menjadi yang terendah dibandingkan semua sektor. Hal ini menunjukkan strategi pendanaan yang konservatif dalam industri properti dimana NIRO mempertahankan proporsi utang yang lebih kecil dibandingkan ekuitasnya, meskipun industri ini umumnya membutuhkan modal besar untuk pengembangan proyek.

Dilihat dari semua grafik, meskipun sektor properti dan *real estate* menunjukkan profitabilitas dan likuiditas yang cukup tinggi, seperti LPKR dengan ROA 33,79% dan LPLI dengan CR sebesar 289,69, kebijakan dividen di sektor ini tetap cenderung konservatif dibandingkan sektor lain, terlihat dari GPRA yang hanya memberikan imbal hasil dividen sebesar 6,10%, paling rendah di antara semua sektor di BEI pada 2024. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun sektor ini memiliki efisiensi operasional dan kemampuan likuiditas yang kuat, perusahaan-perusahaan properti dan *real estate* lebih memilih menahan laba untuk reinvestasi jangka panjang, yang sesuai dengan karakter industri yang padat modal dan berisiko tinggi. Rendahnya *leverage* (DER) sektor properti dan *real estate* seperti NIRO (3,16%) memperkuat strategi konservatif dalam pembiayaan, yang berdampak pada rendahnya proporsi laba yang dibagikan sebagai dividen. Pendekatan ini juga sejalan dengan sifat karakteristik bisnis properti dan *real estate* yang bersifat jangka panjang, dengan ritme arus kas yang lambat dan bergantung pada penyelesaian proyek serta pelunasan konsumen, misalnya dalam pengembangan perumahan, keuntungan baru akan terealisasi penuh jika unit telah lunas dibayar. Jika dibandingkan dengan sektor energi atau barang konsumsi yang

lebih agresif dalam pembagian dividen meskipun dengan *leverage* lebih tinggi, maka tampak bahwa pendekatan sektor properti dan *real estate* lebih berhati-hati dan berorientasi jangka panjang, bukan pada pengembalian tunai jangka pendek kepada investor.

Penelitian terdahulu yang telah menyoroti faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen pada sektor properti dan *real estate* di Indonesia adalah penelitian Yulianti & Suharto (2025) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor properti yang terdaftar di BEI selama periode 2020–2023. Penelitian lain oleh Handayani et al., (2025) menunjukkan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi cenderung membatasi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen karena laba lebih banyak dialokasikan untuk memenuhi kewajiban utang.

Faktor-faktor yang dapat meningkatkan kebijakan dividen pada sektor properti dan *real estate* meliputi profitabilitas yang tinggi, likuiditas yang baik, dan *leverage* yang terkendali, karena ketiganya mendukung tersedianya dana untuk pembagian laba kepada pemegang saham. Meskipun perusahaan properti dan *real estate* menunjukkan kinerja keuangan yang cukup kuat, kebijakan dividen yang diterapkan cenderung konservatif akibat karakteristik sektor ini yang padat modal, berjangka panjang, dan memiliki ritme arus kas yang lambat. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengkaji pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023, guna mengetahui apakah faktor-faktor tersebut berperan signifikan dalam menentukan besaran dividen di sektor ini.

TINJAUAN PUSTAKA

Manajemen Keuangan

Menurut Dekrita & Goo (2024), manajemen keuangan merupakan cabang manajemen yang berfokus pada pengelolaan aspek keuangan organisasi dengan tujuan mengoptimalkan pemanfaatan sumber daya keuangan secara menguntungkan dan berkelanjutan. Manajemen keuangan merupakan pengelolaan fungsi-fungsi keuangan yang berkaitan dengan perolehan dana serta bagaimana menggunakan dana (Handini, 2020). Menurut Ermaini et al., (2021), manajemen keuangan memiliki peran penting untuk menciptakan nilai ekonomis (kekayaan) suatu perusahaan. Manajemen keuangan adalah teknik pengelolaan fungsi keuangan yang mencakup perencanaan, pelaksanaan, pengawasan, dan akuntansi keuangan entitas yang dilakukan oleh manajer keuangan, dengan menekankan efisiensi dan efektivitas penggunaan dana untuk mencapai tujuan keuangan yang telah direncanakan (Jirwanto et al., 2024).

Signaling Theory

Menurut Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022), *signaling theory* menjelaskan bahwa pemilik informasi mengirimkan pertanda berupa informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan untuk kepentingan investor. Teori sinyal menyoroti pentingnya informasi dari perusahaan bagi pihak luar dalam pengambilan keputusan investasi, terutama karena adanya ketimpangan informasi antara manajemen dan pemangku kepentingan yang perlu dijembatani melalui sinyal-sinyal dalam laporan keuangan (Swandana et al., 2023). Menurut teori sinyal, investor melihat perubahan dividen sebagai indikator untuk memperkirakan laba yang akan dibagikan perusahaan kepada pemegang saham, dimana sinyal tersebut dapat berupa data yang telah diterapkan perusahaan untuk kepentingan pihak lain (Ramadhan & Kusumawati, 2024).

Profitabilitas (X1)

Menurut Nibras & Hadinata (2020) Profitabilitas menandakan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai melalui pemanfaatan aset dan kompetensinya secara efektif. Sedangkan menurut Widiastari et al. (2023), profitabilitas sebagai sebuah konsep yang berasal dari dampak kumulatif pilihan dan keputusan strategis perusahaan. Metrik ini berfungsi sebagai barometer efektivitas manajemen. Mengevaluasi kinerja perusahaan bergantung pada kapasitasnya untuk menghasilkan laba melalui beragam aktivitas operasional. Laba dalam suatu perusahaan dapat mengindikasikan seberapa baik pemenuhan kewajiban oleh perusahaan untuk pada pemegang saham sehingga hal ini merupakan satu dari sebagian elemen penentu nilai perusahaan. Ditemukan berbagai rasio profitabilitas, salah satunya adalah ROA (*Return on Asset*). ROA menjadi alat ukur efisiensi perusahaan secara keseluruhan, di mana nilai ROA yang lebih tinggi mencerminkan kinerja dan pengembalian investasi yang lebih baik, sementara nilai yang rendah mengindikasikan pembagian dividen yang lebih sedikit dan efektivitas kegiatan perusahaan yang kurang optimal (Ramadhan & Kusumawati, 2024).

Likuiditas (X2)

Sugeng Sulistiono (2021), menyatakan likuiditas mengindikasikan kesanggupan suatu perusahaan untuk mencukupi seluruh komitmen jangka cepatnya, baik kepada anggota eksternal (seperti melunasi utang jangka pendek) dan untuk memasok aset lancar yang diperlukan agar perusahaan dapat terus beroperasi (seperti membayar staf dan memperoleh bahan baku), memperoleh bahan penolong, membeli peralatan, dan lain sebagainya. Hasan et al. (2022), mengungkapkan likuiditas adalah kesanggupan untuk menyelesaikan seluruh hutangnya dengan cepat. Komitmen ini dapat berupa utang perusahaan jangka pendek, termasuk dividen, pajak, dan utang perusahaan lainnya. Sedangkan Irfani (2020), mengatakan likuiditas mengukur kesanggupan pemenuhan kewajiban jangka pendek suatu perusahaan yang sudah jatuh tempo dengan penjamin aset lancarnya yang dimiliki instansi tersebut. Alat ukur likuiditas dalam penelitian ini ialah CR (*Current Ratio*), CR mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan aset lancar seperti kas, piutang, surat berharga, dan persediaan. Rasio ideal adalah 3:1, yang berarti setiap Rp1 utang jangka pendek dijamin oleh Rp3 aset lancar, dihitung dengan membagi total aset lancar dengan total kewajiban lancar (Jirwanto et al., 2024).

Leverage (X3)

Menurut Ramadhan & Kusumawati (2024), *leverage* mengindikasikan seberapa besar proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang ditambah modal sendiri, yang jika terlalu tinggi dapat menyebabkan masalah operasional dan prioritas pembayaran utang di atas dividen. Manajer keuangan perlu mengelola rasio leverage secara efisien untuk menyeimbangkan antara potensi keuntungan dan tingkat risiko yang dihadapi perusahaan. Sedangkan Angraini & Sari (2022), mendefinisikan *leverage* sebagai pengukuran sejauh mana perusahaan menggunakan utang untuk membiayai aktivitasnya, dimana tingkat leverage yang tinggi dapat menyebabkan masalah operasional dan prioritas pembayaran utang di atas dividen. DER (*Debt to Equity Ratio*) sebagai alat ukur dalam *leverage*, DER mengukur tingkat pengaruh hutang terhadap pengelolaan aset perusahaan, dengan nilai lebih rendah menunjukkan kondisi yang lebih baik dengan rumus total kewajiban dibagi total ekuitas (Jirwanto et al., 2024).

Kebijakan Dividen (Y)

Harjito dan Martono (2021), beropini bahwa kebijakan dividen melibatkan keputusan strategis mengenai alokasi laba perusahaan, baik menahannya sebagai modal untuk investasi di masa depan atau ibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen di akhir tahun. Bagi investor, saham yang dimiliki pada sebuah perusahaan akan menghasilkan dividen yang dapat dijadikan pendapatan langsung, selain menjadi *capital gain* jika harga jual saham telah naik dibanding saat membeli saham. Melihat kebijakan dividen sebagai keputusan pendanaan yang melibatkan laba ditahan dapat membantu dalam menilai dampaknya terhadap kekayaan pemegang saham (Van Horne & Wachowicz, 2021). Perusahaan seharusnya memutuskan apakah akan mempertahankan keuntungan atau membayar dividen kepada investor secara penuh atau sebagian setiap periode. Dalam penelitian ini, kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), yang menunjukkan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (Swandana et al., 2023). DPR merupakan persentase laba yang dibagikan sebagai dividen, dipengaruhi oleh berbagai faktor keuangan seperti profitabilitas, likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas, serta terkait erat dengan kinerja manajemen perusahaan yang diharapkan dapat menetapkan rasio sesuai harapan pemegang saham (Aji et al., 2024).

Hipotesis

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hamzah dan Widyawati (2020) mengartikan profitabilitas sebagai hasil akhir yang bebas dari berbagai keputusan dan kebijakan perusahaan. Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diambil. Perusahaan yang memiliki profitabilitas tinggi cenderung mampu membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen, karena mampu menghasilkan pendapatan yang stabil atau meningkat. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk memberikan dividen yang menarik bagi investor, sekaligus mempertahankan sebagian laba untuk membiayai ekspansi atau investasi di masa depan (Swandana et al., 2023). Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas yang rendah atau tidak stabil cenderung mengurangi jumlah dividen, bahkan mungkin tidak membagikan dividen sama sekali, guna menjaga likuiditas dan menjamin kelangsungan operasional. Kebijakan dividen umumnya dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang layak untuk dibagikan kepada pemegang saham tanpa mengorbankan kebutuhan pendanaan internal.

Menurut *Signaling Theory* Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022), profitabilitas tinggi yang mendorong pembayaran dividen besar berfungsi sebagai sinyal positif kepada investor tentang kinerja perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas rendah yang menyebabkan pengurangan dividen mengirimkan sinyal negatif, menegaskan pendapat Ramadhan & Kusumawati (2024) bahwa profitabilitas memengaruhi kebijakan dividen, yang digunakan sebagai alat komunikasi untuk mengurangi asimetri informasi karena investor menafsirkan perubahan dividen sebagai sinyal terhadap kinerja pendapatan perusahaan. (Swandana et al., 2023). Penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis penelitian ini yaitu penelitian Agustian & Istikhoroh (2021); Syamsuddin et al., (2022), secara konsisten menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga mendukung terbentuknya hipotesis ini.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasan et al., (2022), beropini bahwa likuiditas ialah kesanggupan perusahaan guna melunasi semua tanggungan yang harus dibayar secepatnya dalam jangka waktu dekat. Bermacam contoh utang jangka pendek perusahaan adalah pajak, utang usaha, dividen, dan lain-lain. Likuiditas adalah faktor penting dalam membentuk kebijakan dividen, karena perusahaan dengan kondisi likuiditas yang baik cenderung lebih mampu membayar dividen kepada pemegang saham tanpa mengorbankan stabilitas operasional. Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki aset lancar yang mencukupi untuk memenuhi kewajiban jangka pendek memungkinkan perusahaan menjaga stabilitas atau meningkatkan pembayaran dividen. Sebaliknya, perusahaan dengan masalah likuiditas mungkin akan mengurangi atau menunda pembayaran dividen guna memastikan mereka memegang dana yang cukup dalam beroperasi sehari-hari dan membayar kewajiban jangka pendek (Swandana et al., 2023). Meskipun perusahaan menguntungkan, kebijakan dividen tetap harus mempertimbangkan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keseimbangan antara pembayaran dividen dan kebutuhan untuk menjaga kas yang cukup untuk kelangsungan operasional.

Signaling Theory dari Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022), dimana tingkat likuiditas perusahaan berfungsi sebagai sinyal bagi investor tentang kemampuan membayar dividen. Perusahaan dengan likuiditas tinggi mengirimkan sinyal positif ke pasar (Ramadhan & Kusumawati, 2024), yang membantu menjembatani asimetri informasi antara manajemen dan pemegang kepentingan (Swandana et al., 2023). Penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis penelitian ini adalah penelitian Akbar & Fahmi (2020); Aryani & Fitria (2020), menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga mendukung terbentuknya hipotesis ini.

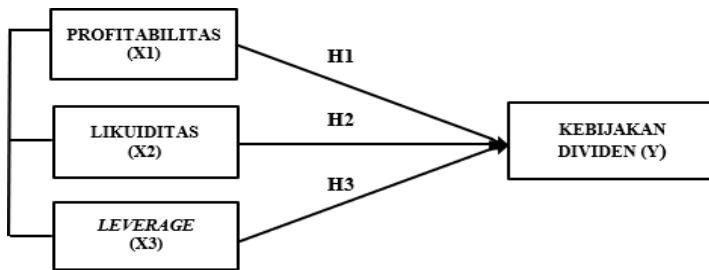
H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Ramadhan & Kusumawati (2024), menafsirkan bahwa *leverage*, yang mewakili total utang atau modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan, dapat secara signifikan memengaruhi kebijakan dividen. Utang yang besar dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen kepada pemegang saham. Perusahaan dengan tingkat utang yang tinggi harus memprioritaskan pembayaran bunga dan kewajiban utang jangka panjang sebelum mempertimbangkan dividen pemegang saham. Hal ini sering kali mengarah pada kebijakan dividen yang lebih konservatif, mengutamakan laba ditahan untuk meningkatkan kesehatan keuangan dan mengurangi risiko kebangkrutan. Sebaliknya, perusahaan dengan *leverage* rendah menikmati fleksibilitas yang lebih besar dalam menetapkan kebijakan dividen, karena mereka tidak terlalu terbebani oleh kewajiban utang dan mampu mendistribusikan dividen yang lebih tinggi kepada para pemegang saham (Jirwanto et al., 2024).

Teori sinyal oleh Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022) mendukung hipotesis bahwa *leverage* mempengaruhi kebijakan dividen karena tingkat utang perusahaan mengirimkan sinyal kepada investor tentang kemampuan membayar dividen. *Leverage* tinggi mengirimkan sinyal negatif karena membatasi kemampuan pembayaran dividen, sementara *leverage* rendah mengirimkan sinyal positif melalui keleluasaan lebih besar bagi perusahaan dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Penelitian terdahulu yang mendukung hipotesis penelitian ini adalah penelitian Syahirah et al., (2023) dan Angraini & Sari (2022), yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H3: Leverage berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen



Gambar 5. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dengan jenis data yang dianalisis berupa data panel. Sumber data pada penelitian ini diadakan dengan memakai data skunder yang di peroleh dari laporan keuangan perusahaan sektor properti dan *real estate* melalui website resmi BEI. Olah data penelitian ini menggunakan *software* IBM SPSS. Peneliti akan melakukan penelitian dengan variabel Kebijakan Dividen sebagai variabel dependen dan variabel Profitabilitas, Likuiditas dan *Leverage* sebagai variabel independen pada Sektor Perusahaan Properti dan *Real Estate* tahun 2019-2023. Metode *purposive sampling* digunakan, secara khusus menargetkan perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

Tabel 1.

Kriteria Pengambilan Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi: Perusahaan Properti dan <i>Real Estate</i> yang tercatat di BEI	92
Pengambilan sampel berdasarkan kriteria (<i>purposive sampling</i>):	
1. Perusahaan yang tidak tercatat di BEI secara berturut-turut dari tahun 2019-2023	(26)
2. Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan	(8)
3. Perusahaan yang tidak membagikan dividen	(46)
Sampel Penelitian	12
Total Sampel (12 x 5 tahun)	60

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Setelah melewati penyaringan sesuai kriteria *purposive sampling*, didapatkan 60 sampel dari perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

HASIL DAN ANALISIS

HASIL

Statistik Deskriptif

Tabel 2.

Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	60	-.063	.428	.05948	.073730
CR	60	.875	23.663	3.06018	3.111844
DER	60	.030	1.809	.51143	.406389
DPR	60	-.696	4.890	.59890	.913445
Valid N (listwise)	60				

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Nilai ROA terendah pada tabel tersebut adalah -0.063 pada perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk di tahun 2020. Nilai tertingginya adalah 0.428 di perusahaan Pudjiadi Prestige Tbk di tahun 2022. Nilai 0.05948 yang ditunjukkan pada nilai rata-rata dapat diartikan secara umum perusahaan properti dan *real estate* yang ada di Indonesia belum mampu menghasilkan laba dari total aset yang mereka miliki.

CR memperlihatkan nilai terendah di 0.875 pada perusahaan Jaya Real Property Tbk pada tahun 2023. Nilai tertinggi sebesar 23.663 pada perusahaan Pudjiadi Prestige Tbk pada tahun 2023. Nilai rata-rata yang memperlihatkan 3.06018 dapat diartikan bahwa perusahaan memiliki aset lancar sebesar 3.06 kali dari kewajiban lancar yang dimilikinya. Hal ini berarti setiap Rp1 kewajiban lancar yang dimiliki perusahaan dapat ditutupi oleh Rp3.06 aset lancar.

DER memperlihatkan nilai terendah di 0.030 pada perusahaan Pudjiadi Prestige Tbk pada tahun 2023. Nilai tertinggi di 1.809 pada perusahaan Agung Podomoro Land Tbk pada tahun 2021. Nilai rata-rata yang memperlihatkan 0.51143. DER yang berada di bawah 1 umumnya dianggap aman dan memperlihatkan bahwa perusahaan menggunakan utang dengan bijak, tidak terlalu bergantung pada pinjaman untuk mendanai aset atau ekspansi.

DPR memperlihatkan nilai terendah di -0.696 pada perusahaan Indonesian Paradise Property Tbk pada tahun 2021. Nilai tertinggi di 4.890 pada perusahaan Pudjiadi Prestige Tbk pada tahun 2023. Nilai rata-rata yang memperlihatkan 0.59890 berarti rata-rata sebuah perusahaan membagikan lebih dari separuh laba bersih dalam bentuk dividen untuk para pemegang saham.

Uji Normalitas

Tabel 3.
Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		60
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.000000
	Std. Deviation	2.17029728
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.098
	Negative	-.084
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^{c,d}
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.	.599 ^c
	99% Confidence Interval	
	Lower Bound	.586
	Upper Bound	.612

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Pada uji normalitas memperlihatkan nilai signifikan $0.200 > 0.05$, maka mampu dianggap bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4.
Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized		Standardized		Collinearity		
	Coefficients	Coef.	Coefficients	t	Sig.	Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.437	.998		-6.453	.000		
ROA	-.754	.105	-.834	-7.186	.000	.633	1.579
CR	-.636	.151	-.447	-4.225	.000	.761	1.314
DER	-.636	.181	-.368	-3.036	.004	.528	1.892

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Pada hasil uji multikolinearitas, semua variable independen memperlihatkan nilai tolerance > 0.1 dan nilai VIF < 10 . Maka mampu ditarik kesimpulan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5.

Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized		Standardized	
	Coefficients	Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	.644	.221	2.908	.005
ROA	-.769	1.266	-.086	.546
CR	-.013	.029	-.442	.442
DER	.108	.236	.457	.457

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Pada hasil uji heteroskedastisitas memperlihatkan nilai signifikan untuk seluruh variabel > 0.05 . Maka dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Regresi Linear Berganda

Tabel 6.

Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized		Standardized	
	Coefficients	Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta	
1 (Constant)	-6.437	.998	-6.453	.000
ROA	-.754	.105	-.834	-7.186
CR	-.636	.151	-.447	-4.225
DER	-.551	.181	-.368	-3.036

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

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

$$DPR = -6.437 - 0.754 ROA - 0.636 CR - 0.551 DER + e$$

Koefisien Determinasi

Tabel 7.

Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.740 ^a	.548	.522	1.38341

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Pada uji koefisien determinasi memperlihatkan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.522. Maka dapat diartikan 52,2% variabel dependen dapat diperjelas oleh variabel independen. Sisanya 47,8% diperjelas oleh faktor lain diluar model penelitian.

Uji Simultan (Uji F)

Tabel 8.
Uji Simultan (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	122.855	3	40.952	21.398	.000 ^c
Residual	101.438	56	1.914		
Total	224.288	59			

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Di uji simultan (uji f) memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0.000. Nilai tersebut < 0.05 . Maka dapat diartikan seluruh variabel independen berpengaruh simultan terhadap variabel dependen.

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 9.
Uji Parsial (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta				Tolerance	VIF
1 (Constant)	-6.437	.998		-6.453		.000		
ROA	-.754	.105	-.834	-7.186		.000	.633	1.579
CR	-.636	.151	-.447	-4.225		.000	.761	1.314
DER	-.636	.181	-.368	-3.036		.004	.528	1.892

Sumber: Olah Data Peneliti, 2025

Pada uji parsial t memperlihatkan nilai signifikan untuk semua variabel adalah < 0.05 . Maka dapat diartikan variabel profitabilitas, likuiditas, *leverage* berpengaruh signifikan terhadap variabel kebijakan dividen

PEMBAHASAN**Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

H1 dalam penelitian ini menyatakan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam hasil analisis uji parsial (uji T) memperlihatkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *coefficient* -0.754 dan nilai sig. $0.000 < 0.05$, sehingga H1 penelitian ini ditolak. Perusahaan yang mempunyai profitabilitas tinggi memilih untuk menahan laba mereka sebagai *retained earnings* atau laba ditahan dengan tujuan melakukan investasi yang menguntungkan untuk mempertahankan keuntungan dan meningkatkan operasional perusahaan dari pada membagikannya sebagai dividen (Swandana et al., 2023). Temuan penelitian ini searah dengan penelitian yang dilakukan oleh Widati et al. (2024); Yuni (2022); Nurfatma & Purwohandoko (2020), yang memperlihatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Peningkatan laba perusahaan tidak selalu berbanding lurus dengan peningkatan dividen, karena manajemen perlu membuat keputusan strategis antara membagikan laba atau menahan keuntungan tersebut. Ketika profitabilitas meningkat, perusahaan sering memprioritaskan alokasi dana untuk laba ditahan yang digunakan untuk pendanaan operasional dan investasi pengembangan, sehingga porsi pembagian dividen kepada pemegang saham bisa berkurang meski kinerja keuangan membaik (Nurfatma & Purwohandoko, 2020). Perusahaan berupaya mempertahankan investor untuk terus menanamkan saham karena peran krusial mereka dalam permodalan perusahaan (Yuni, 2022). Perusahaan dengan profitabilitas meningkat cenderung mengurangi pembayaran dividen karena lebih memilih menginvestasikan kembali laba untuk pertumbuhan bisnis dan peningkatan nilai jangka panjang daripada memberikan imbal hasil langsung kepada pemegang saham (Widati et

al., 2024).

Dalam *Signaling Theory* yang dikemukakan oleh Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022), hasil penelitian yang menunjukkan pengaruh negatif signifikan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat diinterpretasikan sebagai sinyal strategis perusahaan kepada investor, di mana keputusan untuk menahan laba daripada membagikan dividen meskipun profitabilitas tinggi memberikan pesan bahwa perusahaan sedang mengejar peluang investasi yang lebih menguntungkan untuk pertumbuhan jangka panjang. Meskipun secara intuitif profitabilitas tinggi diharapkan meningkatkan dividen, keputusan menahan laba mengirimkan sinyal bahwa manajemen melihat peluang investasi yang lebih menguntungkan dalam operasional perusahaan (Swandana et al., 2023). Kebijakan ini sebenarnya dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif tentang prospek masa depan perusahaan yang sedang bertumbuh, bukan sebagai sinyal negatif (Ramadhan & Kusuma wati, 2024).

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

H2 menyatakan adanya hubungan positif antara likuiditas dan kebijakan dividen. Namun, analisis empiris yang disajikan pada uji parsial (uji T) bertentangan dengan asumsi ini. Hasil penelitian menunjukkan dampak negatif yang signifikan dari likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan *coefficient* -0.636 dan nilai *sig.* $0.000 < 0.05$, maka H2 ditolak. Dalam sektor properti dan *real estate*, perusahaan sering menghadapi tantangan untuk menyeimbangkan komitmen keuangan jangka pendek dan investasi jangka panjang, termasuk pengembangan properti dan *real estate*, pembelian tanah, dan perbaikan aset, seperti yang dicatat oleh Rinaldi (2024). Akibatnya, meskipun memiliki likuiditas yang cukup, perusahaan dapat memilih untuk menahan kas untuk kebutuhan operasional dan inisiatif pertumbuhan di masa depan daripada membagikannya sebagai dividen, seperti yang disarankan oleh Lamsah dan Amrullah (2024). Kesimpulan penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Noviana & Nurmasari (2024); Syahirah et al., (2023); Angraini & Sari (2022); Nurmalasari et al., (2022), yang juga menemukan hubungan negatif yang signifikan antara likuiditas dan kebijakan dividen.

Perusahaan dengan likuiditas tinggi tidak selalu membayar dividen meski kondisi keuangannya baik, karena keputusan pembayaran dividen ditentukan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Seringkali, perusahaan yang likuid lebih memilih menggunakan dana tersebut untuk melunasi utang atau melakukan investasi daripada membagikan dividen Syahirah et al., (2023). Perusahaan dengan likuiditas tinggi tidak selalu membayar dividen besar karena dana kas sering dialokasikan untuk ekspansi bisnis dan operasional, yang mengakibatkan penundaan pembayaran dividen. Meskipun memiliki aset lancar memadai, perusahaan yang likuid tidak selalu mampu melunasi hutang dagang yang muncul saat bertransaksi (Noviana & Nurmasari, 2024).

Kebijakan perusahaan properti dan *real estate* yang memiliki likuiditas tinggi namun membayar dividen rendah dapat dikaitkan dengan *Signaling Theory* sebagai bentuk komunikasi strategis kepada investor. Meskipun secara umum likuiditas tinggi menunjukkan kemampuan membayar dividen yang baik, keputusan untuk menahan dana ini justru mengirimkan sinyal penting bahwa perusahaan memprioritaskan investasi jangka panjang dan pertumbuhan perusahaan. Sebagaimana dikemukakan oleh Spence (1973) dalam Angraini & Sari (2022), *signaling theory* menekankan pentingnya informasi sebagai pertanda kondisi perusahaan kepada investor. Dalam hal asimetri informasi yang dibahas oleh Swandana et al. (2023), manajemen menggunakan kebijakan dividen rendah sebagai sinyal kepada pihak eksternal bahwa mereka memiliki peluang investasi yang lebih menguntungkan seperti pengembangan properti, akuisisi lahan, atau pelunasan hutang. Ini sejalan dengan temuan Syahirah et al. (2023) bahwa perusahaan likuid sering memilih menggunakan dana untuk investasi daripada dividen. Dengan demikian, hubungan negatif antara likuiditas dan kebijakan dividen tidak bertentangan dengan *signaling theory*, melainkan merepresentasikan bentuk sinyal alternatif tentang strategi alokasi sumber daya perusahaan yang mungkin lebih bernilai bagi investor dalam jangka panjang dibandingkan dividen tunai segera.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

H3 dalam penelitian ini mengutarkan *leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Dalam temuan analisis pada uji parsial (uji T) memperlihatkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan *coefficient* -0.636 dan nilai *sig.* $0.004 < 0.05$, sehingga H3 penelitian ini diterima. Perusahaan yang memegang tingkat *leverage* tinggi akan menghadapi kewajiban untuk membayar hutang dalam jumlah besar, sehingga perusahaan akan meminimalisir pembayaran dividen guna

memastikan bahwa mereka dapat melunasi kewajiban utang mereka (Firnanda et al., 2022). Ketika perusahaan memindahkan sebagian besar laba untuk membayar hutang, sisa laba yang dapat dibagikan kepada para investor menjadi lebih kecil. Temuan penelitian ini searah dengan penelitian yang diadakan oleh Hendri & Widoatmodjo (2023); Syahirah et al., (2023); Angraini & Sari (2022); Wiyono & Ramlani (2022); Fatiyah & Purwaningsih (2022), yang memperlihatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan dengan *leverage* tinggi cenderung membayar dividen lebih rendah karena mereka memprioritaskan dana untuk mendukung pertumbuhan dan melunasi utang. Meskipun rasio pembayaran dividennya rendah, strategi ini dapat menghasilkan pertumbuhan dan keuntungan yang lebih tinggi dalam jangka panjang Syahirah et al., (2023). *Leverage* yang meningkat mengakibatkan tingginya beban kewajiban perusahaan yang harus dipenuhi, sehingga dana yang dialokasikan untuk dividen pemegang saham menjadi berkurang karena prioritas perusahaan adalah melunasi hutang terlebih dahulu, menyisakan porsi yang lebih kecil dari laba untuk pembagian dividen (Wiyono & Ramlani, 2022). Tingkat *leverage* yang tinggi mendorong manajer untuk mengurangi atau menghilangkan dividen guna mencegah kebangkrutan karena ketidakmampuan memenuhi kewajiban kepada kreditur. Namun, penggunaan utang yang cermat dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan yang dilihat investor sebagai sinyal optimisme manajemen, sehingga tingkat *leverage* perusahaan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang diberikan kepada investor (Wiyono & Ramlani, 2022).

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diambil berlandaskan temuan analisis dan pembahasan pada penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan ROA berpengaruh negatif secara signifikan terhadap kebijakan dividen, maka H1 ditolak. Ini berarti perusahaan cenderung memutuskan untuk menahan laba mereka untuk mendukung pertumbuhan perusahaan dengan cara investasi dan ekspansi proyek dari pada membagikannya sebagai dividen. Likuiditas yang telah dikaji menggunakan alat ukur CR berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka H2 ditolak. Perusahaan yang memegang likuiditas yang tinggi lebih fokus pada pemenuhan kebutuhan jangka pendek mereka dan memastikan kelancaran operasional perusahaan seperti pembiayaan proyek. *Lverage* yang diukur dengan alat ukur DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, maka H3 diterima. Tingkat hutang yang tinggi menandakan bahwa perusahaan harus mengalokasikan sebagian besar laba mereka untuk melunasi bunga dan pokok utang, sehingga akan mengurangi jumlah laba tersedia untuk dibagikan sebagai dividen. Berlandaskan hasil penelitian yang diadakan, saran yang bisa dianjurkan untuk penelitian kedepannya adalah dengan memanfaatkan kurun waktu yang lebih panjang dan meneliti lebih lanjut mengenai hasil arah negatif dari penelitian ini. Selain itu, menggunakan atau menambahkan variabel lain seperti *free cash flow* dan alat ukur lain dalam menentukan profitabilitas perusahaan seperti ROE (*Return on Equity*).

DAFTAR PUSTAKA

- Agustian, M. D., & Istikhoroh, S. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Kalbe Farma Tbk. Periode 2014-2018. *Journal of Sustainability Business Research*, 2(4), 52–60. <https://doi.org/10.36456/jsbr.v2i4.4763>
- Aji, M. D. P., Putra, B. Q. L., & Soeroto, W. M. (2024). Analisa Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Sub Sektor Batubara. Co-Value: *Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*, 14(12), 824–835. <https://doi.org/https://doi.org/10.5918/covalue.v14i12.4324>
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81. <https://doi.org/10.24815/jimen.v5i1.13710>
- Amalia, F. P. N., & Wahyuni, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2289–2298. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.16919>
- Angraini, F. P., & Sari, B. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021. *Jurnal IKRAITH-EKONOMIKA*, 5(3), 267–275. <http://journals.upi-yai.ac.id/index.php/IKRAITH-EKONOMIKA>
- Arimbi, A., Pangaribuan, D., & Yunianti, T. (2024). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Pertumbuhan

- Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Consumer Non-Cyclicals. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 885–900. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i2.2334>
- Arrahma, F., & Nugroho, R. H. (2023). Pengaruh Rasio Profitabilitas Dan Rasio Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan. *JAB: Jurnal Administrasi*, 13(17–26). <https://doi.org/10.35797/jab.13.1.17-26>
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Bercamp, C. H. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Capital Intensity terhadap Penghindaran Pajak (Tax Avoidance) (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properties yang Terdaftar di BEI Tahun 2019–2021). *Soetomo Accounting Review*, 2(2), 220–235.
- Dekrita, Y. A., & Goo, E. E. K. (2024). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori & Praktik (1st ed.). Eureka Media Aksara.
- Dewi, I. P., & Hamid, M. S. (2024). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019 - 2022. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis STIE Widya Wiwaha*, 4(2), 610–628.
- Erfandi, E., Murdianingsih, D., Indriani, Y. P., & Rosyadi, N. (2024). Likuiditas, Leverage dan Pertumbuhan Perusahaan Pada Kebijakan Dividen. *Solusi*, 22(3), 334. <https://doi.org/10.26623/slsi.v22i3.9465>
- Ermaini, Suryani, A. I., Sari, M. I., & Hafidzi, A. H. (2021). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Samudra Biru. <https://books.google.co.id/books?id=LV5BEAAAQBAJ>
- Fatiyah, R. N., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh pertumbuhan Aset, Leverage, ukuran perusahaan dan Profitabilitas terhadap kebijakan Dividen. *Fair Value : Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 2022. <https://doi.org/https://doi.org/10.32670/fairvalue.v5i3.2134>
- Grahadyarini, B. L. (2024, January 3). Menjaga Napas dan Memancing Geliat Industri Properti. Kompas.Id. https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2023/12/15/menjaga-napas-panjang-properti?status=sukses_login&login=1741417484004&open_from=header_button&loc=header_button
- Hamzah, A., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(9), 1–17.
- Handini, S. (2020). Buku Ajar: Manajemen Keuangan. Scopindo Media Pustaka. <https://books.google.co.id/books?id=2b-DwAAQBAJ>
- Harahap, A. F., Listiorini, & Ika, D. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Size Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akutansi Manajemen Ekonomi Kewirausahaan (JAMEK)*, 3(1), 1–10. <https://doi.org/10.47065/jamek.v3i1.344>
- Harjito, A., & Martono. (2021). Manajemen Keuangan. Ekonisia.
- Hasan, S., Elpisah, E., Sabtohadi, J., M, N., Abdullah, A., & Fachrurazi, F. (2022). Manajemen Keuangan. Penerbit Widina. <https://books.google.co.id/books?id=LXKCEAAAQBAJ>
- Hendri, E., & Widoatmodjo, S. (2023). Analisis Growth, Leverage, Liquidity, Profitability yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Subsektor Perbankan Tahun 2015-2021. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 5(4), 935–943. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i4.26957>
- Irfani, A. S. (2020). Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori dan Aplikasi. Gramedia Pustaka Utama. <https://books.google.co.id/books?id=qln8DwAAQBAJ>
- Jirwanto, H., Aqsa, M. A., Agusven, T., Herman, H., & Sulfitri, V. (2024). Manajemen Keuangan (Satriadi, Ed.; 1st ed.). Azka Pustaka. www.penerbitazkapustaka.com
- Kasmawati, K., Munika, R., & Abuzar, A. (2024). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Otomotif Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018- 2022. *Jurnal Akuntansi Dan Teknologi Keuangan*, 2(2), 137–142. <https://doi.org/10.56854/atk.v2i2.315>
- Kurniawan, R. (2025, February 11). Saham LPLI: Emiten Media yang Tersembunyi di Bursa, Apakah Masih Memiliki Masa Depan? Blog.Rivankurniawan.Com. <https://blog.rivankurniawan.com/2025/02/11/saham-lpli-emiten-media/>
- Laksono, M. Y. (2024, September 21). Top 5 Pengembang Properti dengan Pendapatan Tertinggi Artikel ini telah

- tayang di Kompas.com dengan judul "Top 5 Pengembang Properti dengan Pendapatan Tertinggi. Kompas.Com. <https://www.kompas.com/properti/read/2024/09/21/103000821/top-5-pengembang-properti-dengan-pendapatan-tertinggi?page=all#:~:text=Kompas.com%20telah%20merangkum%20dan%20mengurutkan%20lima%20emiten%20properti,...%205%205.%20PT%20Pakuwon%20Jati%20Tbk%20%28PWON%29>
- Lamsah, & Amrullah, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Dampaknya Terhadap Return Saham (Studi Kasus Perusahaan Jasa Sektor Property , Real Estate dan Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022). *AKTIVITAS Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 2(2), 210–223. <https://openjournal.unpam.ac.id/index.php/AJIA>
- Lihu, M. Y., & Tuli, H. (2023). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jambura Accounting Review*, 4(2), 250–260. <https://doi.org/10.37905/jar.v4i2.92>
- Nibras, J. M., & Hadinata, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Reputasi Auditor, Dan Capital Intensity Terhadap Tax Avoidance. *Profita : Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan. Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 13(2), 165–178. <http://doi.org/10.22441/profita.2020.v13i2.001>
- Noviana, K., & Nurmasari, I. (2024). Pengaruh Return on Equity dan Current Ratio terhadap Harga Saham PT Bank Mandiri (Persero) Tbk Periode 2013-2022. *Cakrawala: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Bisnis*, 1(1), 79–87. <https://jurnalamanah.com/index.php/cakrawala/index>
- Nurfatma, H., & Purwohandoko. (2020). Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Infrastruktur di Indonesia. *Profit: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan*, 4(1), 1–14. <https://doi.org/https://doi.org/10.33650/profit.v4i1.1079>
- Nurmalasari, M. R., Made, I., & Prayoga, S. (2022). Pengaruh Investment Opportunity Set, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Masa Pandemi Covid-19. *JUIMA : Jurnal Ilmu Manajemen*, 12(2), 174. <https://doi.org/https://doi.org/10.36733/juima.v12i2.5341>
- Prasetya, A. H., Ilat, V., & Gamaliel, H. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2017-2021. *GOODWILL: Jurnal Riset Akuntansi Dan Auditing*, 13(2), 203–215. <https://doi.org/10.35800/jrs.v13i2.45788>
- Prastyo, A. H., & Jalil, F. Y. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 1(1), 131–148. <https://doi.org/10.31258/JC.1.1.132-149>
- Pulungan, Moh. A. (2024, August 12). Emiten Pengelola Portal Berita ini Terpeleset di Tangga Bursa. *Kabarbursa.Com*. <https://kabarbursa.com/market-hari-ini/74510/emiten-pengelola-portal-berita-ini-terpeleset-di-tangga-bursa>
- Ramadhan, R., & Kusumawati, E. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Economics and Digital Business Review*, 5(2), 350–364. <https://doi.org/10.37531/ecotal.v5i2.1187>
- Rumah123. (2024, August 26). Catatkan Kenaikan Harga Bulanan Rumah Seken Tertinggi, Rumah123 Paparkan Tren Terkini di Surakarta. *Rumah123.Com*. <https://www.rumah123.com/pressroom/product-releases/harga-rumah-surakarta/>
- Sahir, S. H. (2021). Metodologi Penelitian. Penerbit KBM Indonesia.
- Salsabila, Q., Sativa, O., Ramadhan, M. N. F., & Pujiastuti, I. (2024). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Tercatat Lq- 45 Di Bursa. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 2(3), 304–316.
- Sembiring, R. L. (2022). Analisis Modal Kerja Bersih, Investasi Aktiva Tetap, dan Kebijakan Hutang, Terhadap Kemampuan PT. Dunia Chemical Industries dalam Menghasilkan Laba. In Repository Universitas Pembangunan Panca Budi.
- Silaban, A., & Zalukhu, N. T. O. (2023). Studi Empiris Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 6(2), 2296–2300.

- <https://doi.org/10.31539/costing.v6i2.6088>
- Star Pacific. (2024). Laporan Tahunan 2023 Memanfaatkan Peluang Baru Menuju Pertumbuhan Cemerlang Seizing New Opportunities Toward Rising Growth.
- Sulistiono, S. (2021). Manajemen Keuangan Progresif : Teori dan Konsep . Polinema Press.
<https://inlis.malangkota.go.id/opac/detail-opac?id=119040>
- Swandana, D., Gultom, S. A., & Jati, F. D. (2023). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Keuangan Dan Perpajakan*, 6(1), 62–71. <https://doi.org/10.51510/jakp.v6i1.1087>
- Syahirah, N., Nazir Ahmad, G., & Dalimunthe, S. (2023). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Kontrol (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2020). *Sinomika Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(6), 1539–1554. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i6.772>
- Syamsuddin, R., Bahri, S., & Haedar. (2022). Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Trading View. (2025). Perusahaan Indonesia dengan Imbal Hasil Dividen Tertinggi. Id.Tradingview.Com.
<https://id.tradingview.com/markets/stocks-indonesia/market-movers-high-dividend/>
- Van Horne, J. C., & Wachowicz, J. M. (2021). Prinsip-prinsip manajemen keuangan.
- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(1), 46. <https://doi.org/10.36080/jem.v10i1.1770>
- Wati, Y. (2024, June 23). GPRA Bagi Deviden Rp21,38 Miliar, begini Profil Perusahaan. Kabarbursa.Com.
<https://kabarbursa.com/market-hari-ini/59196/gpra-bagi-deviden-rp2138-miliar-begini-profil-perusahaan>
- Widari, S. (2024). Analisis Kinerja Keuangan PT. Agung Podomoro Land Tbk di Sektor Properti dan Real Estate Periode 2019-2023. *Jurnal Aktuaria, Perbankan, Perpajakan, Teknisi Akuntansi Dan Sistem Informasi (APPTASI)*, 1(2), 13–19.
- Widati, S., Hidayat, T., Ummah, R., & Permatasari, M. D. (2024). Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan dalam Mempengaruhi Kebijakan Dividen Dimoderasi oleh Likuiditas. AKUBIS: *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*, 9(2), 167–181. <https://doi.org/10.37366/akubis.v9i01.2138>
- Widiastari, K. A., Dewi, N. P. S., & Sudiartana, I. M. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 134–144.
- Wiyono, G., & Ramlani, S. (2022). Analisis Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Total Assets Turnover, dan Leverage terhadap Return Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020). *MANDAR: Management Development and Applied Research Journal*, 4(2). <https://doi.org/10.31605/mandar.v4i2.1691>
- Yulius, Y. (2024, October 15). Pertumbuhan Sektor Properti 5 Tahun Terakhir, Tepat untuk Jual-Beli? Rumah123.Com. <https://www.rumah123.com/panduan-properti/pertumbuhan-sektor-properti-5-tahun-terakhir/>
- Yuni, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Mediasi. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(1). <https://doi.org/10.32503/jck.v1i1.2192>