

---

## PENGARUH KEBIJAKAN UTANG DAN PERTUMBUHAN PENJUALAN TERHADAP PROFITABILITAS PERUSAHAAN DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Tasiman<sup>1</sup>

Email: [123012211029@std.trisakti.ac.id](mailto:123012211029@std.trisakti.ac.id)

Reskino<sup>2</sup>

Email: [reskino@uinjkt.ac.id](mailto:reskino@uinjkt.ac.id)

### *Abstract*

*This research examines business profitability and debt policy as well as sales growth, using dividend policy as a moderator. All employees of the business are studied. By using dividend policy as a moderator, this research explores how debt policy and sales growth affect company profitability. The LQ 45 Company on the Indonesian Stock Exchange was studied from 2020 to 2022. This research used Saturated Sampling, that is, taking a sample of the entire population. Testing shows that Debt Policy is detrimental to the company's profitability. Sales Growth increases Company Profitability, according to testing. In this test, dividend policy does not moderate the relationship between debt policy and business profitability. Dividend policy moderates the effect of Sales Growth on company profitability, according to test results.*

**Keywords:** *Debt Policy, Sales Growth, Profitability and Dividend Policy*

### 1. PENDAHULUAN

Pertumbuhan ekonomi Indonesia sebagian besar bergantung pada pasar modal. Dengan cara ini, kita dapat membantu sektor bisnis mengamankan masa depan keuangannya. Jumlah modal yang dapat diakses baik untuk alasan transaksional maupun produktif, serta jumlah perusahaan yang go public di Bursa Efek Indonesia (BEI), merupakan indikator yang jelas mengenai hal ini. Kemungkinan mengingat pasokan dan permintaan. Dengan perkiraan jumlah perusahaan yang dapat dengan mudah memenuhi persyaratan penawaran umum perdana, potensi pertumbuhan pasar modal sangat besar dari sudut pandang pasokan. Investor bertanggung jawab untuk menentukan saham mana yang akan memberikan pengembalian investasi tertinggi sebelum membuat komitmen keuangan apa pun. Perusahaan yang go public adalah perusahaan yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek dan menjual sahamnya kepada

---

<sup>1</sup> Corresponding author: Universitas Trisakti, Jl. Letjen S. Parman No.1 Kampus A, Grogol, Grogol Petamburan, Kota Jakarta Barat, 11440, Daerah Khusus Ibukota Jakarta, Indonesia

<sup>2</sup> Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta, Jl. Ir H. Juanda No.95, Ciputat, Ciputat Timur, Kota Tangerang Selatan, 15412, Banten, Indonesia

investor. Tujuh indeks harga saham BEI adalah sebagai berikut: Indeks Kompas 100, Indeks Syariah, Indeks Harga Saham Gabungan, Indeks Harga Saham Sektoral, Indeks Harga Saham Individual, dan Indeks LQ 45. 45 saham utama yang paling aktif diperdagangkan dan likuid di Bursa Efek Indonesia, diukur berdasarkan volume saham, termasuk dalam Indeks LQ 45. Ketika serangkaian kriteria diterapkan pada berbagai periode waktu, saham perusahaan dengan kinerja terbaik akan dimasukkan dalam indeks ini. Status perusahaan akan mengalami perubahan setiap periodenya. Beberapa bisnis akan tetap berada di daftar LQ 45, sementara yang lain akan bergabung atau keluar dari organisasi. Daftar LQ 45 terkini diterbitkan BEI setiap tahun antara bulan Februari hingga Agustus. Saham-saham terkenal tersebut mencakup berbagai macam industri di Indonesia, antara lain manufaktur, perbankan, jasa, serta makanan dan minuman (Nur 2018).

Mengingat laba merupakan fokus utama laporan keuangan, maka data yang dimasukkan dalam laporan keuangan harus mampu membuat proyeksi mengenai laba di masa depan, sebagaimana tertuang dalam Pernyataan Konsep Akuntansi Keuangan No. 1 yang diterbitkan oleh Dewan Standar Akuntansi Keuangan pada tahun 1978. Laba Nilai suatu perusahaan adalah ukuran kinerjanya yang menunjukkan bagaimana modal bertambah atau berkurang sebagai akibat dari berbagai sumber transaksi. Dengan melihat keuntungannya, adalah mungkin untuk mengambil keputusan mengenai investasi serta perkiraan mengenai keuntungan. Tingkat kenaikan laba suatu perusahaan berhubungan langsung dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan berhasil, maka permintaan saham di kalangan investor akan meningkat secara signifikan. Menurut Brigham dan Houston (2014), profitabilitas suatu perusahaan merupakan ukuran kemampuan perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Dalam Kasmir (2017), Fred Weston mengemukakan argumen bahwa bisnis harus berusaha mencapai profitabilitas karena hal ini memungkinkan mereka memberikan layanan yang lebih baik kepada pemilik dan karyawannya, berinvestasi dalam inisiatif baru, dan meningkatkan kualitas barang mereka. Selain itu, ketika mempersiapkan masa depan organisasinya, bisnis sangat mementingkan profitabilitas. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan ukuran potensi keberhasilan suatu entitas (Kasmir 2017). Salah satu metrik yang dapat digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas adalah laba atas aset.

Menurut Oktaviani dan Sembiring (2021), sebagian besar pendapatan suatu perusahaan berasal dari penjualan produk dan jasanya. Dalam hal keberhasilan penjualan, volume peningkatan penjualan adalah metrik yang digunakan untuk mengevaluasi pencapaian perusahaan. Selain modal yang diperoleh baik dari dalam maupun luar organisasi, perusahaan memerlukan modal untuk menjaga keseimbangan pembiayaan operasional operasionalnya sehingga dapat meningkatkan jumlah penjualan yang dihasilkan. Untuk menghasilkan keuntungan dalam bentuk manfaat pajak, banyak perusahaan bergantung pada pendanaan eksternal, yang mungkin termasuk hutang. Menurut Muharromi et al. (2021), pembayaran bunga utang dapat mengurangi besarnya beban pajak yang harus dikeluarkan. Namun demikian, jika terjadi utang, perusahaan harus berhati-hati saat menentukan persentase ini untuk menjamin kesuksesan finansial yang konsisten. Oleh karena itu perlu adanya kebijakan utang untuk menentukan nilai maksimal utang yang harus dipertahankan agar organisasi tidak memasuki krisis keuangan. Hutang adalah kewajiban yang didanai oleh sumber uang eksternal, seperti sewa guna usaha, penjualan obligasi, atau pinjaman bank. Hutang adalah sejenis kewajiban yang dimiliki perusahaan. Oleh

karena itu, suatu korporasi terpaksa melakukan suatu kegiatan tertentu; kegagalan untuk melaksanakan tindakan tersebut dalam jangka waktu yang ditentukan dapat mengakibatkan penerapan denda atau konsekuensi merugikan lainnya. Menurut Wijaya dan Krisnadewi (2022), akibat dari sanksi dan konsekuensi yang diperoleh pada akhirnya terwujud dalam pengalihan kepemilikan aset. Untuk mengevaluasi fungsinya sistem keuangan, kebijakan utang merupakan statistik yang tepat untuk digunakan. Kebijakan utang, dalam bentuknya yang paling dasar, adalah statistik yang diterapkan untuk mengevaluasi efektivitas suatu bisnis. Menurut Wulandari (2023), pelaksanaan kebijakan utang perusahaan merupakan pilihan strategis yang diambil oleh manajemen suatu perusahaan untuk mengalokasikan sumber daya dari utang guna mendanai operasional operasional. Penelitian Sunardi dan Febrianti (2020) menunjukkan bahwa kebijakan hutang atau *debt to equity ratio* (DER) mempunyai pengaruh yang menguntungkan terhadap kinerja keuangan. Hal ini telah dibuktikan melalui penelitian. Hal ini mungkin disebabkan karena kinerja keuangan perusahaan akan membaik akibat penggunaan pembiayaan utang. Perusahaan yang terlilit hutang diharuskan membayar kembali bunga pinjamannya, yang dapat mengurangi penghasilan kena pajak dan, sebagai hasilnya, menguntungkan pemegang sahamnya. Namun asumsi tersebut bertentangan langsung dengan kesimpulan penelitian Wulandari (2023) yang menyatakan bahwa tidak ada hubungan antara kebijakan utang dan profitabilitas korporasi. Sebaliknya, penelitian ini menunjukkan bahwa ketika tingkat hutang meningkat, margin keuntungan menurun. Selain itu, dunia usaha harus mampu memperluas operasinya bahkan di tengah meningkatnya tingkat persaingan di dunia bisnis. Menurut Weston dan Copeland (2010) perkembangan suatu perusahaan merupakan cerminan sejauh mana perusahaan tersebut mampu mempertahankan posisi ekonominya baik dalam sektor industrinya maupun perekonomian yang lebih besar. Dalam hal menghasilkan pendapatan, salah satu tugas terpenting yang melibatkan bisnis adalah penjualan. Semakin besarnya proporsi pertumbuhan penjualan (*sales growth*) ditunjukkan dengan semakin berkembangnya volume penjualan organisasi, yang menandakan bahwa pertumbuhan penjualan semakin meningkat. Menurut Kasmir (2017), peningkatan volume penjualan ini diperkirakan akan memberikan efek menguntungkan terhadap pendapatan dan laba perusahaan. Menurut penegasan Van Horne dan Wachowicz (2013) terdapat korelasi positif antara pertumbuhan penjualan suatu perusahaan dengan penerimaan barang produksinya oleh pasar. Meningkatkan kemampuan bisnis untuk menghasilkan barang yang sesuai dengan ekspektasi pasar akan menghasilkan peningkatan keuntungan finansial bagi perusahaan. Penjualan adalah salah satu tindakan terpenting dalam proses menghasilkan pendapatan. Selain itu, ini adalah perusahaan LQ45 dalam hal klasifikasi. Tidak diragukan lagi, tujuan setiap perusahaan adalah mencapai tingkat penjualan yang lebih tinggi. Hal ini dikarenakan semakin besarnya proporsi pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa perusahaan mengalami peningkatan jumlah penjualan yang pada akhirnya diproyeksikan akan berdampak pada peningkatan pendapatan dan laba. Hasil Oktaviani dan Sembiring (2021) yang menunjukkan bahwa peningkatan penjualan mempunyai pengaruh menguntungkan terhadap profitabilitas, sejalan dengan kesimpulan tersebut. Di sisi lain, hal ini bertentangan dengan temuan oleh Pratama (2019) yang menyatakan bahwa tidak terdapat hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas suatu perusahaan. Sesuai hipotesis yang dikemukakan Wulandari (2023), terdapat hubungan positif antara kebijakan dividen dengan profitabilitas. Hal ini berarti bahwa bisnis yang

menunjukkan pengelolaan aset yang baik akan lebih mungkin menghasilkan hasil finansial yang baik. *Return on Asset* (ROA) yang tinggi merupakan salah satu contoh besarnya keuntungan yang dihasilkan dari hal tersebut. Dengan memberikan perusahaan kemampuan untuk mendistribusikan sebagian keuntungannya dengan cara ini, kemungkinan perusahaan membagikan dividen akan meningkat. Jika manajemen perusahaan memutuskan untuk membagikan dividen, maka laba perusahaan akan berkurang. Sebaliknya jika manajemen memutuskan untuk mempertahankan laba dan mengalokasikan lebih banyak sumber daya secara internal, maka laba perusahaan akan meningkat. Kebijakan dividen dipertanyakan akibat temuan ini, khususnya berkaitan dengan nilai perdagangannya. Strategi berdasarkan dividen Dividen dibayarkan kepada pemegang saham, yang mengakibatkan peningkatan nilai setiap saham. Dengan setiap kenaikan pembayaran dividen berturut-turut, pemegang saham pemilik menjadi individu terkaya di perusahaan. Filosofi manajemen masing-masing perusahaan merupakan faktor penting dalam menentukan apakah dividen dibagikan kepada pemegang saham atau tidak. Penting bagi manajemen untuk mempertimbangkan kepentingan organisasi dan pemegang sahamnya untuk menentukan kebijakan dividen optimal yang memaksimalkan nilai pemegang saham. Hal ini karena tujuan utamanya adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Penegasan kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas sejalan dengan temuan Wulandari (2023) yang penelitiannya menyatakan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas. Ada beberapa faktor yang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Hutagalung dan Setiawati 2019). Faktor-faktor ini termasuk pembayaran utang dan pertumbuhan penjualan. Peningkatan penjualan yang terjadi setiap tahun disebut sebagai “pertumbuhan penjualan”. Menurut temuan Evant dan Zulvia (2019), besarnya modal yang diperlukan suatu perusahaan untuk menjalankan usaha operasional atau investasi bergantung pada sejauh mana pertumbuhan penjualan perusahaan tersebut meningkat. Diperkirakan akan terjadi peningkatan besar dalam permintaan modal jika organisasi memutuskan untuk memprioritaskan ekspansi. Sebagai konsekuensinya, manajemen mungkin terpaksa mengurangi atau menghilangkan pembayaran dividen (Evant dan Zulvia 2019). Fadhila dan Aryani (2019) menyatakan bahwa pengertian utang adalah rasio yang memberikan wawasan mengenai kemampuan emiten dalam memenuhi kewajiban pembayarannya. Sedangkan definisi tersebut mewakili definisi utang. Menurut Hutagalung dan Setiawati (2019), skenario yang ada saat ini berkisar pada sejauh mana emiten bergantung pada utang keuangan yang dimiliki oleh perusahaan. Berdasarkan penelitian Hutagalung dan Setiawati (2019), tingkat utang keuangan yang dimiliki suatu emiten akan meningkat secara proporsional seiring dengan meningkatnya jumlah pembiayaan utang yang digunakan oleh suatu perusahaan. Karena tingkat utang dapat berpengaruh terhadap kebijakan dividen, maka perusahaan akan lebih mungkin membayar dividen jika emiten mampu melunasi utangnya secara penuh (Hutagalung dan Setiawati 2019). Menurut Nur (2018), terdapat hubungan berbanding terbalik antara pertumbuhan penjualan dengan kebijakan dividen suatu perusahaan. Menurut Wulandari (2023) dan Hutagalung dan Setiawati (2019), gagasan ini didukung oleh fakta bahwa peningkatan total leverage sebanding dengan peningkatan dividen yang sebanding dengan persentase total leverage. Melihat konteks tersebut, para peneliti tertarik dengan penelitian bertajuk “Dampak Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Profitabilitas Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Faktor Moderating” (studi kasus yang melibatkan perusahaan-perusahaan dalam

indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 hingga 2022).

## 2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1 Profitabilitas (Y)

Kebijakan dan keputusan yang secara efektif menggunakan penjualan, uang tunai, modal, dan personel adalah kebijakan yang menghasilkan profitabilitas. Brigham dan Houston (2014) menyatakan bahwa perusahaan yang berorientasi pada keuntungan mempunyai tujuan untuk memaksimalkan keuntungannya. Menurut Van Horne dan Wachowicz (2013) statistik profitabilitas utama adalah *return on assets* (ROA), yang menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari modal yang diinvestasikan. Pratama (2019) menyajikan persamaan penghitungan *return on Assets* (ROA):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

### 2.2 Kebijakan Hutang (X1)

Rasio utang dan ekuitas (DER), yang membandingkan utang jangka panjang terhadap ekuitas, digunakan untuk mengevaluasi kebijakan utang. Rasio Hutang terhadap Ekuitas (DER) yang lebih rendah menunjukkan bahwa perusahaan memiliki lebih banyak utang dan mungkin kurang mampu membayarnya kembali. Perusahaan berkembang membutuhkan pinjaman atau pembiayaan ekuitas (Muharromi et al. 2021). Debitur menerima tingkat pengembalian yang tetap, sehingga pemegang saham tidak perlu mengklaim bagiannya pada saat kinerja bisnis puncak (Muharromi et al. 2021). Penelitian ini mengevaluasi kebijakan utang dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio*:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

### 2.3 Pertumbuhan Penjualan (X2)

Menurut Wulandari (2023), pertumbuhan penjualan ditandai dengan meningkatnya penjualan. Perusahaan penjualan besar harus mengalokasikan sumber daya yang lebih besar untuk aset mereka. Perusahaan yang menghasilkan penjualan dalam jumlah besar mungkin memenuhi tanggung jawab keuangannya dengan memperoleh aset melalui pinjaman, dan sebaliknya. Perusahaan yang mempertahankan angka penjualan yang konsisten lebih mungkin mendapatkan pinjaman dan memiliki tingkat biaya tetap yang lebih tinggi, sehingga meningkatkan stabilitas mereka secara keseluruhan. Akibat peningkatan penjualan, diperlukan tambahan dana untuk mendukung ekspansi. Persamaan untuk menghitung tingkat pertumbuhan penjualan seperti yang dikemukakan oleh Wulandari (2023) adalah:

$$\text{sales growth} = \frac{(\text{penjualan th sekarang} - \text{penjualan th sebelumnya})}{\text{penjualan th sebelumnya}}$$

### 2.4 Kebijakan Dividen (Z)

Menurut Nur (2018) Kebijakan dividen suatu perusahaan mempengaruhi alokasi modal. Kebijakan dividen suatu perusahaan, suatu keputusan strategis, mungkin mempengaruhi kebutuhan investasi luarnya. Berdasarkan studinya, (Evant dan Zulvia 2019) dividen pemegang saham tahunan mencakup dividen saham, total,

dan internal. Ini disebut dividen per saham. Pemegang saham biasa menerima dividen per saham. Dividen per saham hanya dicatat dalam perkiraan ekuitas pemegang saham di neraca. Bagilah rasio pembayaran dividen (DPR) dengan hasil dividen untuk menghitung dividen per saham (DPS). Dapatkan dividen per saham. Menurut Wijaya dan Krisnadewi (2022), rumus pembagian dividen per saham adalah:

$$DPS = \frac{\text{Total Dividen yang dibagikan}}{\text{Jumlah saham yg beredar}}$$

## 2.5 Hipotesis Penelitian

### 2.5.1 Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Menurut Hutagalung dan Setiawati (2019) gagasan kebijakan utang, beban utang suatu perusahaan dapat dilihat oleh kreditor dan investor sebagai ukuran kesehatan keuangan dan prospek kesuksesan di masa depan. Mengurangi utang merupakan tanda kehati-hatian dan komitmen terhadap keberlanjutan operasional jangka panjang dari sebuah perusahaan. Menurut Sunardi dan Febrianti (2020), penerapan strategi utang dapat mengubah pandangan investor terhadap risiko pasar dan return, yang mungkin berdampak pada nilai saham dan situasi keuangan perusahaan. Perusahaan mungkin mendapatkan uang tunai melalui hutang untuk mendanai operasi atau investasi. Profitabilitas diharapkan tumbuh jika bisnis menghasilkan lebih banyak uang daripada biaya untuk membayar kembali pinjaman. Ada kemungkinan investasi memberikan imbal hasil yang lebih rendah, yang akan mengurangi laba bersih. Biaya bunga utang mungkin berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, untuk memaksimalkan profitabilitas jangka panjang, penting bagi dunia usaha untuk menilai kebijakan utang mereka secara cermat dan memastikan bahwa jumlah utang yang mereka ambil sejalan dengan kemampuan mereka untuk mengelolanya. Mengutip penelitian Sunardi dan Febrianti (2020) penelitian menunjukkan bahwa rasio utang terhadap ekuitas (DER) atau strategi utang yang lebih tinggi dapat menghasilkan profitabilitas yang lebih tinggi. Berikut hipotesis penyelidikannya:

**H1:** Diduga kebijakan utang berpengaruh terhadap profitabilitas

### 2.5.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan

Pentingnya penjualan terhadap keuntungan finansial bisnis tidak dapat dilebih-lebihkan. Seiring dengan meningkatnya volume penjualan dan pertumbuhan penjualan perusahaan, Kasmir (2017) memperkirakan pendapatan dan profitabilitas perusahaan akan terus menunjukkan tren peningkatan. Menurut teori sinyal, ada kemungkinan bagi pemangku kepentingan dan investor untuk melihat peningkatan penjualan sebagai indikasi perkembangan yang kuat dan berjangka panjang. Pendapatan dalam penelitian Pratama (2019) akan meningkat bagi perusahaan jika mampu menyelaraskan diri dengan permintaan pelanggannya dengan baik. Salah satu sumber pendapatan terpenting adalah penjualan. Selain itu, termasuk dalam kategori bisnis LQ45. Meningkatkan sumber daya keuangan mereka adalah sesuatu yang diinginkan setiap perusahaan. Gagasan persentase pertumbuhan penjualan menunjukkan bahwa jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan meningkat, yang berarti peningkatan pendapatan dan keuntungan bisnis. Hal ini memberikan lebih banyak bukti bahwa argumen (Oktaviani dan Widyaningsih 2022) peningkatan penjualan menyebabkan peningkatan profitabilitas adalah benar. Inilah hipotesis yang akan diuji dalam penelitian:

**H2:** Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas

### **2.5.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Perusahaan**

Dalam hal ini, utang keuangan perusahaan mengacu pada seberapa besar emiten bergantung pada utang (Hutagalung dan Setiawati 2019). Hutang keuangan emiten akan meningkat seiring dengan semakin besarnya ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan utang (Hutagalung dan Setiawati 2019). Jika emiten mampu melunasi seluruh utangnya, maka kemungkinan besar perusahaan akan mengumumkan dividen, karena jumlah utang dapat berdampak pada kebijakan dividen (Hutagalung dan Setiawati 2019). Ketika sebuah perusahaan memutuskan untuk menerapkan strategi utang yang lebih agresif, hal ini dapat dilihat sebagai tanda bahwa manajemen yakin akan peluang pengembangan perusahaan di masa depan. Namun, pilihan perusahaan untuk mempertahankan kebijakan hutang yang tinggi dan kebijakan dividen yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan lebih mementingkan pemanfaatan sumber dayanya untuk investasi dan pengembangan di masa depan dibandingkan dengan membayar dividen kepada pemegang saham yang ada. Penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung dan Setiawati (2019) serta Wulandari (2023) menunjukkan bahwa leverage mempunyai pengaruh yang menguntungkan terhadap kebijakan dividen. jika akibatnya, jika pinjaman secara keseluruhan meningkat, maka dividen juga meningkat. Oleh karena itu, hubungan antara kebijakan utang dan dividen dapat memberikan wawasan penting kepada pemangku kepentingan tentang visi, strategi, dan tujuan perusahaan untuk profitabilitas dan pengembangan jangka panjang. Hipotesis untuk penyelidikan ini adalah sebagai berikut:

**H3:** Diduga kebijakan dividen berpengaruh terhadap profitabilitas dengan memoderasi kebijakan dividen

### **2.5.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen Perusahaan**

Meningkatnya penjualan suatu perusahaan dapat dilihat sebagai indikator yang baik untuk menunjukkan efisiensi operasional dan potensi profitabilitas perusahaan. Namun demikian, fakta bahwa perusahaan berkomitmen untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham yang ada, meskipun perkembangan penjualannya pesat, lebih lanjut ditunjukkan oleh fakta bahwa perusahaan memiliki kebijakan dividen yang murah hati selain memiliki pertumbuhan penjualan yang kuat. Oktaviani dan Widyaningsih (2022) mengatakan bahwa besar kecilnya modal yang dibutuhkan baik untuk kegiatan operasional maupun investasi akan dipengaruhi oleh seberapa signifikan pertumbuhan penjualan suatu perusahaan. Menurut Oktaviani dan Widyaningsih (2022), jika perusahaan mengambil keputusan untuk menekankan ekspansi, maka akan terjadi peningkatan kebutuhan kas yang signifikan. Konsekuensinya, manajemen akan membayar dividen dalam jumlah kecil atau tidak membayar dividen sama sekali. Lebih lanjut, temuan penelitian yang dilakukan Nur (2018) menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi oleh dampak pertumbuhan penjualan. Memberikan wawasan penting kepada pemangku kepentingan mengenai strategi jangka panjang perusahaan dan aspirasi untuk menghasilkan profitabilitas yang berkelanjutan dimungkinkan oleh kombinasi pertumbuhan penjualan, kebijakan dividen, dan profitabilitas. Dalam penyelidikan ini hipotesis yang akan diuji adalah sebagai berikut:

**H4:** Diduga pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap profitabilitas dengan memoderasi kebijakan dividen

### **3. METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Menurut Sugiono (2019) mendefinisikan populasi sebagai sekelompok item atau orang-orang yang mempunyai ciri-ciri tertentu yang diteliti dan diambil kesimpulannya oleh peneliti. Seluruh populasi perusahaan dipelajari. Perusahaan LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diteliti pada tahun 2020 hingga 2022 untuk melihat bagaimana kebijakan hutang, pertumbuhan penjualan, dan kebijakan dividen mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Pemungutan suara tersebut mencakup 45 bisnis. Sementara itu, Sugiono (2019) berpendapat bahwa sampel merupakan tipikal populasi dalam hal ukuran dan fitur. Peneliti mungkin mengambil sampel dari populasi yang luas jika mereka kekurangan sumber daya, tenaga, atau waktu untuk memeriksa semuanya. Peneliti mungkin menggunakan sampel populasi (Ghozali 2018). Oleh karena itu, sampel populasi yang representatif sangatlah penting. Sugiono (2019) mengartikan sampling jenuh sebagai pengambilan sampel seluruh populasi. Penelitian ini menggunakan Teknik Sampling Jenuh untuk mengambil sampel seluruh populasi.

#### **3.2 Tipe dan sumber data**

Inkuiri ini menggunakan data kuantitatif yang dievaluasi menggunakan skala numerik. Akademisi sebagian besar bergantung pada sumber data sekunder untuk mendapatkan pengetahuan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa surat kabar keuangan perusahaan LQ45 di Indonesia yang dapat diakses publik karena sudah tersedia. Data untuk penelitian ini dikumpulkan dari berbagai sumber, antara lain situs resmi Bursa Efek Indonesia ([www.idx.com](http://www.idx.com)), situs web perusahaan, dan YahooFinancial.com.

#### **3.3 Teknik analisis data**

Analisis data bertujuan untuk memperjelas data yang tidak dapat dipahami. Analisis data menjawab pertanyaan-pertanyaan pernyataan masalah. Khususnya dengan mengumpulkan, menganalisis, dan mengevaluasi data. Sugiono (2019) mengartikan analisis data sebagai pemilahan, pengorganisasian, menampilkan, dan menghitung data partisipan. Analisis moderasi dengan menggunakan SmartPLS dilakukan untuk mengetahui apakah variabel moderasi akan mengurangi atau meningkatkan hubungan independen-dependen. Pengujian menggunakan variabel moderasi memerlukan tiga langkah. Pendekatan analisis data dilakukan dengan memasukkan seluruh data laporan keuangan dan menguji signifikansi, validitas diskriminan, dan validitas konvergen. Kita harus memeriksa hubungan ide-indikator untuk menilai model pengukuran. Pendekatan penilaian pengukuran PLS menggunakan ukuran prediksi non parametrik. Dalam menganalisis model pengukuran, khususnya model luar dengan indikator reflektif, Fahmi (2014) menyarankan untuk menguji validitas konvergen dan diskriminan indikator serta reliabilitas komposit untuk indikator blok.



#### 4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

##### 4.1 Hasil Analisis Data

##### 4.1.1 Hasil Analisis Deskriptif

Tabel berikut menampilkan nilai deviasi bawah, atas, rata-rata, dan standar deviasi setiap item pertanyaan:

**Tabel 4.1 Analisis Deskriptif**

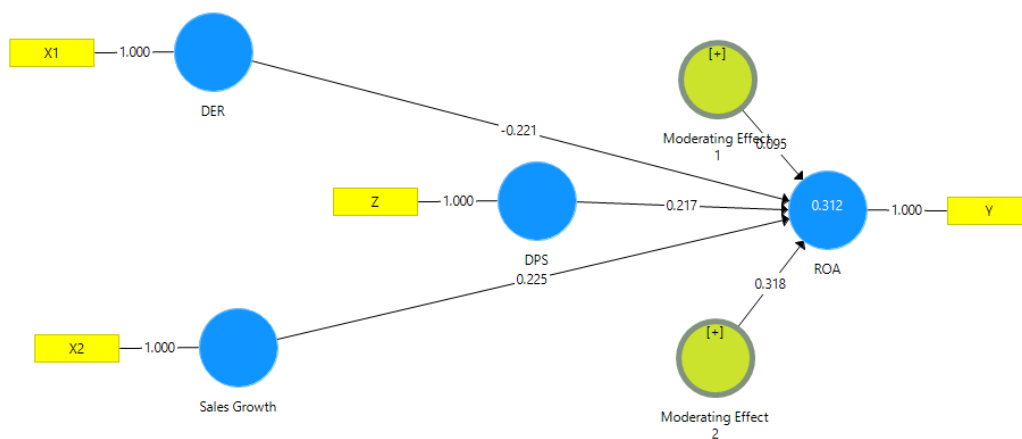
	Berarti	Median	Minimal	Maks	Deviasi Standar
Kebijakan Hutang	43.075	32.000	-312.000	261.000	73.598
Pertumbuhan Penjualan	14.975	9.000	-76.000	184.000	33.346
Profitabilitas	7.850	4.000	-4.000	45.000	9.381
Kebijakan Dividen	65.125	74.000	-92.000	143.000	50.875

Sumber: data yang diolah, 2023

Empat variabel yang diteliti: kebijakan utang, pertumbuhan penjualan, profitabilitas, dan kebijakan dividen perusahaan. Tabel di atas menunjukkan hasil konstruk. Setelah meninjau data deskriptif, kita dapat mengevaluasi model dalam dan luar dalam "Pengaruh Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan, Terhadap Profitabilitas yang dimoderasi oleh kebijakan dividen pada perusahaan LQ45".

##### 4.1.2 Evaluasi Model Pengukuran

Selanjutnya menghitung nilai pengatur validitas konvergen menggunakan program. Kapan validitas konvergen digunakan:



**Gambar 4.1 Output Moderasi SmartPLS**

Faktor pemuatan setiap komponen menentukan validitas konvergen model luar. Loading faktor yang lebih besar dari 0,70 adalah nilai yang ideal, sedangkan nilai antara 0,50 dan 0,60 sudah cukup ketika model sedang dikembangkan. Tidak ada nilai Loading Factor yang kurang dari 0,50 yang menunjukkan reliabilitas seperti terlihat pada gambar. Reliabilitas komposit dan alpha Cronbach dinilai pada tes kedua. Hasil perhitungannya adalah:

**Tabel 4.2 Algoritma PLS untuk model luar**

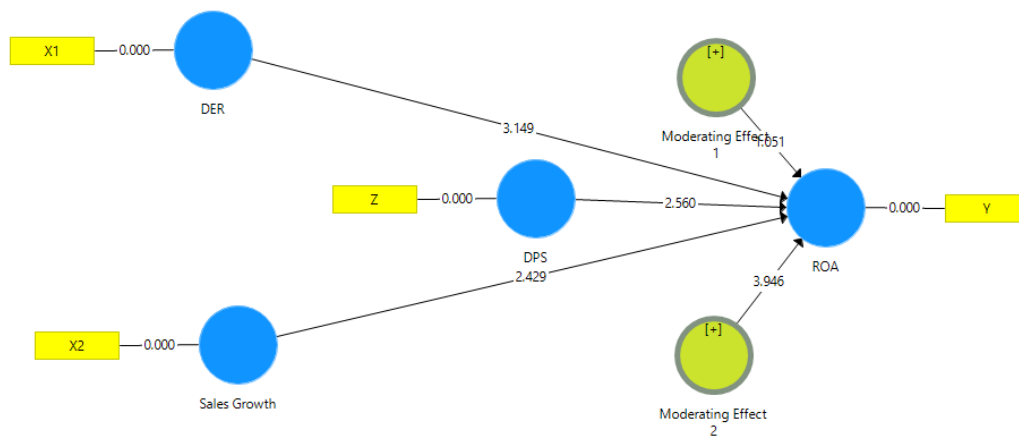
	Alfa Cronbach	rho_A	Keandalan Komposit
Kebijakan Hutang	1.000	1.000	1.000
Kebijakan Dividen	1.000	1.000	1.000
Efek Moderasi 1	1.000	1.000	1.000
Efek Moderasi 2	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000
Pertumbuhan Penjualan	1.000	1.000	1.000

Sumber: Data Olahan SmartPLS, 2023

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa semua struktur yang diuraikan di atas memiliki skor reliabilitas komposit lebih dari 0,90 dari perhitungan PLS model luar. Tabel 4.2 juga menunjukkan nilai Cronbach’s alpha lebih besar dari 0,90 ketika semua konstruk mengandung informasi yang sama.

#### 4.1.3 Evaluasi Model Struktural

Saat melakukan pengujian model struktural atau model dalam, nilai R-Square dari setiap variabel laten endogen digunakan untuk menunjukkan potensi prediksi suatu model. Menurut Hair et al., yang disebutkan dalam Ghozali (2018), variasi nilai R-Square berpotensi memberikan informasi pengaruh faktor laten eksternal terhadap variabel endogen. Setelah model internal berhasil diselesaikan, langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian terhadap model eksternal yang disebut juga dengan model pengukuran (Ghozali 2018) Ketika bootstrapping digunakan, salah satu hasilnya adalah:



**Gambar 4.2 Keluaran Model Struktural Bootstrapping SmartPLS**

Konstruksi, signifikansi, dan R-Square dihubungkan dalam Inner Model. Tautan asli. Hasil keluaran sebelumnya menunjukkan nilai R-Square sebesar 0,312. Hal ini menunjukkan bahwa variabel laten endogen model struktural berinteraksi sebesar 31,2% dengan Kebijakan Hutang, Pertumbuhan Penjualan, dan Kebijakan Dividen, yang menjelaskan fluktuasi Profitabilitas. Temuan ini menunjukkan keberhasilan model. Sedangkan komponen non kajian menjelaskan sisanya.

#### 4.1.4 Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer Model, disebut juga Model Pengukuran, membuktikan relevansi untuk menguji hipotesis atau memperkirakan hubungan sebab akibat antar variabel. Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa nilai T-Statistics skor model luar SmartPLS harus lebih dari 2,014 untuk memenuhi hipotesis dua sisi untuk pengujian hipotesis pada alpha 5%. Berikut hasil uji signifikansi dan Koefisien Jalur:

**Tabel 4.3 Koefisien Jalur**

	Sampel Asli (O)	Rata-rata Sampel (M)	Deviasi Standar (STDEV)	Statistik T ( O/STDEV )	Nilai P
Kebijakan Hutang -> Profitabilitas	-0,221	-0,233	0,070	3.149	0,002
Efek Moderasi 1 -> Profitabilitas	0,095	0,084	0,090	1.051	0,294
Efek Moderasi 2 -> Profitabilitas	0,318	0,309	0,081	3.946	0,000
Pertumbuhan Penjualan -> Profitabilitas	0,225	0,214	0,093	2.429	0,016

*Sumber: Data Olahan SmartPLS, 2023*

1. Variabel Kebijakan Hutang berhubungan dengan profitabilitas dengan koefisien jalur -0,221 dan nilai t 3,149. Angka tersebut melebihi t-tabel (2,0 14) dan memiliki p-value sebesar 0,002 yang berada di bawah 5% ( $P < 0,05$ ). Kebijakan Hutang berdampak buruk pada profitabilitas perusahaan, menurut data ini.
2. Variabel Pertumbuhan Penjualan berhubungan dengan profitabilitas dengan koefisien jalur 0,225 dan nilai t 2,429. Nilai p sebesar 0,016 kurang dari 5% ( $P < 0,05$ ) dan melebihi t tabel (2,0 14). Studi-studi ini menunjukkan bahwa Pertumbuhan Penjualan meningkatkan Profitabilitas Perusahaan secara signifikan.
3. Koefisien rute sebesar -0,095 dan nilai t sebesar 1,051 menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen memediasi hubungan Kebijakan Hutang-Profitabilitas. Angka tersebut berada di bawah t-tabel (2,0 14) dan p-value (0,294) lebih dari 5% ( $P < 0,05$ ). Kebijakan dividen tidak memoderasi kebijakan utang terhadap profitabilitas perusahaan sehingga menimbulkan efek moderasi sebesar 1.
4. Koefisien jalur sebesar -0,095 dan nilai t sebesar 1,051 menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap Pertumbuhan Salaes dan profitabilitas. Nilai p sebesar 0,294 kurang dari 5% ( $P < 0,05$ ) dan melebihi t tabel (2,0 14). Kebijakan dividen memoderasi Salaes, menurut penelitian ini. profitabilitas perusahaan meningkat.

## 4.2 Diskusi

### 4.2.1 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas

Hasil pengujian menunjukkan nilai sebesar 3,149 dan koefisien jalur sebesar -0,221 antara profitabilitas dan kebijakan utang. Hasilnya signifikan secara statistik dengan nilai p sebesar 0,002, yang berada di bawah ambang batas 0,05. Selain itu melebihi nilai kritis 2,0 pada derajat kebebasan 14 menurut t-tabel. Statistik ini menggambarkan dampak signifikan kebijakan utang terhadap berkurangnya keuntungan perusahaan. Kebijakan utang menegaskan bahwa jumlah utang yang dimiliki suatu bisnis dapat berfungsi sebagai indikator kesejahteraan finansial dan

potensi kesuksesan di masa depan di mata investor dan kreditor (Hutagalung dan Setiawati 2019). Penurunan utang menunjukkan kehati-hatian dan dedikasi perusahaan dalam menjaga kelangsungan operasional jangka panjang. Menurut Sunardi dan Febrianti (2020), perubahan kebijakan utang dapat mempengaruhi perspektif risiko pasar dan return, sehingga mempengaruhi nilai saham dan kondisi keuangan perusahaan. Hutang memungkinkan perusahaan mendapatkan dana untuk operasi atau investasinya. Profitabilitas bisnis dapat ditingkatkan jika pendapatannya melebihi biaya pinjaman. Kinerja investasi yang tidak memadai dapat menyebabkan penurunan laba bersih. Biaya yang dikeluarkan untuk membayar bunga utang berpotensi mempengaruhi tingkat profitabilitas. Untuk mengoptimalkan profitabilitas jangka panjang, organisasi harus mengevaluasi kebijakan utang mereka dengan cermat dan memastikan bahwa tingkat utang yang mereka asumsikan selaras dengan kemampuan mereka untuk mengelolanya. Mengutip penelitian yang dilakukan Sunardi dan Febrianti (2020) serta Hutagalung dan Setiawati (2019) berpendapat bahwa penerapan *debt to equity ratio* (DER) atau strategi utang yang lebih besar akan menghasilkan peningkatan profitabilitas.

#### **4.2.2 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas**

Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel Pertumbuhan Penjualan berhubungan dengan Profitabilitas karena mempunyai nilai koefisien jalur sebesar 0,225 dan bernilai sebesar 2,429. Nilai p sebesar 0,016 kurang dari taraf signifikansi 5% ( $P < 0,05$ ), dan nilai tersebut berada di atas nilai kritis dari t tabel (2,014). Angka-angka tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan penjualan mempunyai pengaruh yang besar dan baik terhadap jumlah uang yang dihasilkan suatu perusahaan. Penjualan adalah pekerjaan penting bagi bisnis karena menghasilkan uang. Tingkat pertumbuhan penjualan meningkat, yang berarti perusahaan menjual lebih banyak. Hal ini diharapkan dapat membantu perusahaan menghasilkan lebih banyak uang (Kasmir 2017). Dalam hal pertumbuhan penjualan, teori sinyal mengatakan bahwa investor dan orang-orang penting lainnya mungkin melihat peningkatan penjualan sebagai pertanda baik bahwa bisnis tersebut tumbuh dengan kuat dan untuk jangka waktu yang lama. (Pratama 2019) Jika bisnis dapat menghasilkan produk yang diinginkan masyarakat, maka akan mampu menghasilkan lebih banyak uang. Sebagian besar gaji saya berasal dari penjualan. Selain itu, masuk dalam kelompok usaha LQ45. Setiap bisnis ingin menghasilkan lebih banyak uang. Diperkirakan jika pangsa pertumbuhan penjualan suatu perusahaan terus meningkat, maka jumlah penjualannya juga akan meningkat, yang berarti akan menghasilkan lebih banyak uang. Sebenarnya Oktaviani dan Widyaningsih (2022) mengatakan bahwa lebih banyak penjualan bagus untuk menghasilkan uang.

#### **4.2.3 Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Profitabilitas Dimoderasi oleh Kebijakan Dividen Perusahaan**

Hubungan antara variabel Kebijakan Hutang dengan Profitabilitas melalui kebijakan dividen. Koefisien jalur sebesar -0,095 dan nilai t sebesar 1,051. Dibandingkan dengan nilai t-tabel sebesar 2,014 nilai ini lebih kecil. Mirip dengan  $p < 0,05$ , nilai p sebesar 0,294 lebih besar dari 5%, menunjukkan bahwa  $P < 0,05$ . Temuan ini menunjukkan bahwa strategi insentif tidak memberikan pengaruh apa pun terhadap profitabilitas perusahaan, dengan efek moderasi sebesar 1. Kebijakan utang memiliki dampak yang jauh lebih besar pada korelasi ini dibandingkan kebijakan imbalan,

menurut analisis data penelitian. Namun perlu dicatat bahwa kebijakan utang memang mempengaruhi kapasitas pendapatan suatu perusahaan. Dalam hal ini, kebijakan pemberian pinjaman perusahaan mempunyai dampak yang dapat diabaikan terhadap kinerja keuangannya, yang juga tidak banyak dipengaruhi oleh strategi pembayarannya. Misalnya, jika suatu bisnis memutuskan untuk membiayai operasi atau pembelannya melalui kebijakan utang, profitabilitas kebijakan utang tetap tidak terpengaruh oleh kebijakan pembayaran. Berbeda dengan temuan oleh Wulandari (2023) dan Hutagalung dan Setiawati (2019) memberikan bukti bahwa kebijakan kompensasi dipengaruhi positif oleh leverage. Hal ini menunjukkan bahwa insentif akan meningkat secara proporsional terhadap leverage secara keseluruhan.

#### **4.2.4 Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Dimoderasi Oleh Kebijakan Dividen Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukkan terdapat hubungan antara pertumbuhan penjualan dengan profitabilitas yang dimediasi oleh kebijakan dividen. Korelasi antar variabel tersebut mempunyai nilai  $t$  sebesar 1,051 dan koefisien jalur sebesar -0,095. Nilai  $p$  hitung sebesar 0,294 lebih rendah dari tingkat signifikansi 5% ( $P < 0,05$ ), dan melampaui nilai kritis 2,014 yang diperoleh dari tabel distribusi  $t$ . Penemuan ini menyiratkan bahwa kebijakan dividen berfungsi sebagai moderator, mengurangi dampak Pertumbuhan Penjualan terhadap profitabilitas perusahaan. 2. Peningkatan penjualan dapat dilihat sebagai indikasi baik mengenai kinerja perusahaan dan potensi profitabilitasnya di masa depan. Meskipun mengalami pertumbuhan penjualan yang cepat, suatu perusahaan tetap dapat memprioritaskan pembagian dividen kepada pemegang saham yang ada jika perusahaan tersebut mematuhi kebijakan dividen yang tinggi dan mengalokasikan sejumlah besar keuntungannya untuk tujuan ini. Penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Widyaningsih (2022) menunjukkan bahwa kebutuhan modal operasional atau investasi suatu perusahaan berkorelasi erat dengan besarnya pertumbuhannya. Jika organisasi memprioritaskan ekspansi, akan terjadi lonjakan kebutuhan pendanaan yang signifikan. Manajemen mungkin terpaksa mengurangi atau mungkin membatalkan dividen (Oktaviani dan Widyaningsih 2022) menunjukkan adanya korelasi antara peningkatan penjualan dengan perubahan kebijakan dividen. Pemangku kepentingan dapat memperoleh wawasan berharga mengenai tujuan dan strategi organisasi untuk mencapai profitabilitas jangka panjang dengan memeriksa interaksi antara pendapatan, kebijakan dividen, dan pertumbuhan penjualan.

### **5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN**

Dari hasil diatas dengan menguji data keuangan dengan alat bantu Smart PLS Kebijakan Hutang dan Profitabilitas berkorelasi kuat dengan koefisien jalur -0,221 dan nilai 3,194. Hasil  $t$ -tabel sebesar 2,014 dengan  $p$ -value 0,002 menunjukkan tingkat signifikansi di bawah 5% ( $P < 0,05$ ). Hasil ini mengungkapkan kebijakan hutang perusahaan bersifat negatif. Pertumbuhan Penjualan dan Profitabilitas berkorelasi kuat ( $t$ -value 2,429, koefisien jalur 0,225). Jumlah ini melampaui  $t$ -tabel sebesar 2,014. Selain itu, nilai  $p$  sebesar 0,016 berada di bawah kriteria signifikansi 5% ( $P < 0,05$ ). Data ini menunjukkan adanya korelasi substansial antara pertumbuhan penjualan dan profitabilitas perusahaan. Kebijakan dividen memoderasi variabel kebijakan utang-profitabilitas dengan nilai  $t$  sebesar 1,051 dan koefisien jalur sebesar -0,095.  $T$ -tabel dengan magnitudo lebih rendah adalah 2,014. Selanjutnya nilai  $p$ -value (0,294)

melebihi kriteria 5% ( $P < 0,05$ ). Apabila kebijakan dividen tidak memitigasi pengaruh kebijakan utang terhadap profitabilitas usaha maka MODnya adalah 1. Kebijakan dividen memediasi Pertumbuhan Penjualan-Profitabilitas, dengan koefisien jalur sebesar -0,095 dan nilai t sebesar 1,051. Nilai p-value sebesar 0,294 melebihi syarat signifikansi sebesar 5% ( $P < 0,05$ ) dan nilai t esensial sebesar 2,014 dari t-tabel. Profitabilitas perusahaan, khususnya pertumbuhan penjualan, dimoderasi oleh kebijakan dividen, katanya.

Sebaiknya perusahaan melakukan penilaian terhadap saran penulis untuk menyempurnakan konstruksinya. Organisasi dapat menilai kerangka kebijakan utang mereka untuk mencapai tingkat utang yang sesuai. Restrukturisasi utang merupakan salah satu cara untuk mengoptimalkan pengeluaran keuangan. Mengenai calon investor Lakukan penyelidikan yang komprehensif dan menyeluruh terhadap perusahaan, dengan fokus khusus pada utang, pendapatan, dan dividennya. Ada kemungkinan profitabilitas akan terpengaruh. Perluas sampel usaha manufaktur dan durasi analisis dalam penelitian ini untuk mendapatkan representasi yang lebih lengkap dan akurat.

## DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, E. F., dan J. F. Houston. 2014. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Ed. A. A. Yulianto. 2nd ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Evant, T. S., dan Y. Zulvia. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2017. *Jurnal Ecogen 2* (4): 654–665.
- Fadhila, N., dan F. Aryani. 2019. Pengaruh Free Cash Flow dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Utang pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Kategori LQ45. *Neraca: Jurnal Akuntansi Terapan 1* (1): 43–54.
- Fahmi, I. 2014. *Analisis Kinerja Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate*. Semarang: BPF.
- Van Horne, J. C., dan J. M. Wachowicz. 2013. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. 13 ed. Jakarta: Salemba Empat.
- Hutagalung, M. B. B., dan L. W. Setiawati. 2019. Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan 16* (2): 190–211.
- Jogiyanto, H. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. 8 ed. Yogyakarta: BPF.
- Kasmir. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Muharromi, G., S. E. B. Santoso, S. B. Santoso, dan B. C. Pratama. 2021. Pengaruh Kebijakan Hutang, Arus Kas Bebas, Likuiditas Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Kinerja Keuangan ( Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2019). *Ratio : Reviu Akuntansi Kontemporer Indonesia 2* (1): 36–50.
- Nur, T. 2018. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Firm Size Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Esensi 21* (2): 1–15.
- Oktaviani, E., dan F. M. Sembiring. 2021. Pengaruh Likuiditas, Leverage,

- Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Financial Distress: Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Wholesale di BEI Periode 2014- 2020. *Reviu Akuntansi, Manajemen dan Bisnis (Rambis)* 1 (2): 127–144.
- Oktaviani, R., dan I. U. Widyaningsih. 2022. Pengaruh Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Tirtayasa Ekonomika* 17 (1): 117–130.
- Pratama, D. F. 2019. Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JURNAL ILMIAH MAHASISWA FEB; UB* 08 (1): 1–7.
- Sugiono. 2019. *Metode Penelitian Pendekatan Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sunardi, N., dan F. Febrianti. 2020. Likuiditas dan Kebijakan Hutang Pengaruhnya terhadap Kinerja Perusahaan dan Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Sektor Telekomunikasi di Indonesia. *JIMF (Jurnal IlmWeston, J. F., Dan, dan T. E.Copeland. 2010. Manajemen Keuangan. Revisi. Tangerang: Binarupa Aksara (Grup Penerbitan Karisma).iah Manajemen Forkamma)* 3 (3): 269–282.
- Weston, J. F., dan T. E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Revisi. Tangerang: Binarupa Aksara (Grup Penerbitan Karisma).
- Wijaya, O. L., dan K. A. Krisnadewi. 2022. Pertumbuhan Penjualan, Leverage dan Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi* 32 (11): 3400.
- Wulandari, D. A. 2023. Pengaruh Kebijakan Hutang, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020. *Studi Ekonomi dan Kebijakan Publik* 1 (2): 109–122.