

**ANALISIS PENGARUH PERTUMBUHAN EKONOMI TERHADAP
KEBIJKAN DIVIDEN STUDI KASUS PADA PT MAYORA INDAH TBK
TAHUN 2021-2025**

Iqlima Awallunisa¹, Putri Silvani², Harinni Ekha Puji H³, Ragil Fitriani⁴, Fungsiawan⁵

Universitas Tangerang Raya

Email : iqlimaawallunisa@gmail.com¹, putri20.slvn@gmail.com²,
hariniiekhaa1903@gmail.com³, ragilfitriani44@gmail.com⁴, fungsiawan@gmail.com⁵

ABSTRAK

Penelitian ini berupaya untuk mengkaji pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kebijakan dividen di PT Mayora Indah Tbk selama periode 2021 hingga 2025. Dengan menggunakan metodologi kuantitatif dengan desain penelitian kausal, studi ini memanfaatkan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan bersamaan dengan metrik pertumbuhan ekonomi. Teknik analisis yang diterapkan meliputi analisis statistik deskriptif, koefisien korelasi Pearson, regresi linier sederhana, uji-t, dan koefisien determinasi. Hasil penelitian menunjukkan korelasi positif yang kuat antara pertumbuhan ekonomi dan kebijakan dividen. Meskipun demikian, analisis parsial (uji-t) mengungkapkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap kebijakan dividen di PT Mayora Indah Tbk. Koefisien determinasi menunjukkan bahwa kebijakan dividen hanya sebagian dijelaskan oleh pertumbuhan ekonomi, dengan varians yang tersisa disebabkan oleh faktor ekstrinsik lain yang tidak tercakup dalam model penelitian. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen suatu perusahaan tidak hanya bergantung pada kondisi pertumbuhan ekonomi tetapi juga sangat dipengaruhi oleh faktor internal seperti profitabilitas, strategi manajemen, dan kesehatan keuangan perusahaan.

Kata kunci: Pertumbuhan Ekonomi, Kebijakan Dividen, Profitabilitas PT Mayora Indah Tbk.

PENDAHULUAN

Saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia telah bertransisi ke era Industri 4.0, sebuah perkembangan yang sangat memengaruhi dinamika persaingan di berbagai sektor, khususnya di sektor manufaktur. Seiring dengan kemajuan teknologi yang berkelanjutan, sektor manufaktur dituntut untuk meningkatkan daya saingnya dan mendorong inovasi yang berkelanjutan. Upaya tersebut sangat penting untuk produksi barang berkualitas tinggi yang

dapat bersaing secara efektif di pasar global sekaligus memenuhi tuntutan konsumen yang terus berkembang (Adiguna, 2018). Di semua sektor industri, modal merupakan sumber daya dasar yang penting bagi perusahaan yang bergerak di bidang produksi barang atau jasa, yang memungkinkan pelaksanaan kegiatan operasional mereka. Kebutuhan akan modal tetap ada bahkan di antara perusahaan yang sudah mapan, karena sangat penting untuk memastikan kelangsungan bisnis. Selain itu, modal memiliki fungsi penting dalam membiayai operasional sehari-hari dan memfasilitasi pertumbuhan dan pengembangan bisnis. Akibatnya, modal adalah komponen fundamental yang mendukung keberlanjutan jangka panjang suatu perusahaan (Kasmir, 2016).

Perusahaan manufaktur biasanya beroperasi dalam skala produksi yang besar, sehingga membutuhkan investasi modal yang cukup besar untuk memfasilitasi ekspansi dan meningkatkan pangsa pasar. Sangat penting bagi perusahaan-perusahaan ini untuk memahami alokasi sumber daya keuangan yang optimal, termasuk metode seperti penerbitan sekuritas atau commercial paper, dan untuk secara strategis memanfaatkan instrumen pendanaan ini, yang masing-masing memiliki pengaruh yang berbeda terhadap stabilitas keuangan (Fadila, 2025). Akibatnya, manajemen keuangan yang efektif melibatkan pemeliharaan struktur modal yang tepat sambil memastikan bahwa semua biaya operasional dibiayai secara memadai dan sumber daya dialokasikan secara efisien.

Struktur modal suatu perusahaan memainkan peran penting dalam memastikan keberlangsungan bisnis. Struktur modal menentukan alokasi sumber pendanaan, yang mencakup dana internal, seperti laba ditahan, dan sumber eksternal, seperti utang, untuk membiayai berbagai aktivitas operasional. Di balik kerangka pendanaan ini, perusahaan harus mempertimbangkan dengan cermat faktor-faktor yang relevan, termasuk implikasi potensial dan manfaat yang diharapkan, untuk mengoptimalkan stabilitas dan kinerja keuangan (Ermawati & Wiska, 2024).

Faktor-faktor penentu kebijakan utang meliputi kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan arus kas bebas. Dalam penelitian ini, fokusnya adalah untuk mengkaji pengaruh kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur (Fadila, 2025). Faktor pertama yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah kebijakan dividennya. Kebijakan ini berkaitan dengan pilihan strategis antara mendistribusikan laba sebagai dividen atau menahan laba untuk menambah sumber daya modal internal. Keputusan untuk menerbitkan dividen berfungsi sebagai indikator bagi pemegang saham mengenai kinerja keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen memainkan peran penting dalam membentuk keputusan leverage perusahaan, sehingga memengaruhi tingkat utang secara keseluruhan.

Kebijakan dividen merupakan komponen fundamental dari manajemen keuangan perusahaan. Pilihan antara membagikan dividen tunai atau menerbitkan dividen saham sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Pertimbangan utama meliputi kebutuhan investasi modal perusahaan, kondisi pasar yang berlaku, dan tujuan kebijakan keuangan secara keseluruhan. Misalnya, selama periode pertumbuhan pesat di mana modal yang besar diperlukan untuk ekspansi, perusahaan lebih cenderung mengadopsi kebijakan dividen yang menekankan penahanan laba untuk investasi kembali, sehingga mengurangi pembayaran dividen tunai dan

lebih mengutamakan penerbitan saham tambahan kepada pemegang saham (Fitriyanti et al., 2025).

Kebijakan dividen melampaui sekadar pembagian laba, mencakup kerangka kerja keuangan strategis yang membutuhkan penilaian cermat terhadap kebutuhan operasional perusahaan dan harapan pemegang saham (Fadila, 2025). Keputusan dividen yang tepat dapat memengaruhi persepsi investor terhadap kinerja organisasi dan membina hubungan yang kuat antara perusahaan dan pemegang sahamnya. Sebaliknya, perusahaan yang mapan dengan kebutuhan investasi modal yang kurang mungkin lebih cenderung memberikan dividen yang cukup tinggi untuk memenuhi kepentingan pemegang saham. Kebijakan dividen berfungsi sebagai ekspresi pandangan manajemen tentang pendapatan masa depan yang diantisipasi dan selaras dengan strategi pendapatan perusahaan yang lebih luas (Aviyanti et al., 2024).

Faktor kedua yang memengaruhi struktur modal perusahaan manufaktur adalah kepemilikan manajerial, komponen kunci tata kelola perusahaan yang berpotensi mengurangi biaya keagenan ketika proporsinya dalam distribusi kepemilikan perusahaan ditingkatkan. Memfasilitasi partisipasi ekuitas manajerial bertujuan untuk menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham. Keterlibatan tersebut memberi insentif kepada manajer untuk mengambil keputusan yang bijaksana, karena mereka secara langsung terpengaruh oleh hasil tindakan mereka (Sitorus, 2024). Kepemilikan manajerial mengacu pada proporsi saham perusahaan yang dipegang oleh manajer yang secara aktif terlibat dalam proses pengambilan keputusan perusahaan. Persentase kepemilikan ini biasanya dinyatakan sebagai rasio saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham yang beredar. Kepemilikan manajerial didefinisikan sebagai proporsi total saham perusahaan yang dipegang oleh manajemennya pada akhir tahun fiskal (Muslim, 2019). Peningkatan tingkat kepemilikan manajerial umumnya dikaitkan dengan keselarasan yang lebih kuat antara kepentingan manajemen dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mendorong para manajer untuk bertindak demi kepentingan terbaik para pemegang saham itu sendiri.

Kepemilikan manajerial merujuk pada struktur tata kelola perusahaan di mana para manajer secara bersamaan menduduki peran sebagai eksekutif dan pemegang saham dengan memegang saham dalam ekuitas perusahaan (Muslim, 2019). Pengaturan ini menyelaraskan kepentingan manajer dengan kepentingan pemegang saham, sehingga mengurangi potensi konflik kepentingan. Selain itu, kepemilikan manajerial berfungsi sebagai mekanisme untuk mencegah perilaku oportunistik dan bertindak sebagai insentif untuk meningkatkan kinerja manajerial.

Fenomena yang diamati dalam perusahaan manufaktur berkaitan dengan interaksi antara kebijakan dividen, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan dalam membentuk struktur modal. Secara spesifik, interaksi ini melibatkan keputusan dividen manajemen bersamaan dengan tingkat kepemilikan saham manajerial, yang dapat secara signifikan memengaruhi pilihan investasi dan strategi pembiayaan perusahaan. Selain itu, faktor-faktor ini secara kolektif memengaruhi valuasi pasar perusahaan (Nabila, 2024). Menurut teori pensinyalan, perusahaan yang mengalami pertumbuhan penjualan berupaya mengkomunikasikan informasi positif kepada investor. Sinyal-sinyal tersebut berfungsi untuk memperkuat kepercayaan investor terhadap ekspansi perusahaan yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan nilai yang dirasakan (Miranda & Meliza, 2025). Peningkatan pertumbuhan

perusahaan berkorelasi dengan valuasi perusahaan yang lebih tinggi, yang pada gilirannya menarik investasi tambahan. Masuknya investasi ini kemudian meningkatkan harga saham perusahaan, yang mencerminkan peningkatan nilai pasar secara keseluruhan.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor tersebut dan temuan yang tidak konsisten dalam penelitian sebelumnya, studi ini bertujuan untuk meneliti dampak kebijakan dividen terhadap pertumbuhan ekonomi.

METODE PENELITIAN

Rencana penelitian ini menguraikan metodologi yang akan digunakan penulis. Studi ini mengadopsi pendekatan kuantitatif, khususnya selaras dengan desain penelitian kausal. Menurut Sugiyono (2016), penelitian kuantitatif dicirikan sebagai kerangka metodologis yang berkonsentrasi pada pemeriksaan populasi atau sampel yang telah ditentukan, menggunakan instrumen penelitian untuk mengumpulkan data. Instrumen ini memfasilitasi analisis data kuantitatif atau statistik, terutama bertujuan untuk menguji hipotesis. Lebih lanjut, pendekatan ini dianggap sebagai metode ilmiah, karena berpegang pada prinsip-prinsip yang konkret, empiris, objektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metodologi kuantitatif juga memiliki kualitas eksploratif, memungkinkan penemuan dan pengembangan pengetahuan ilmiah baru dan kemajuan teknologi. Dalam konteks penelitian ini, populasi yang dipertimbangkan terdiri dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun kebelakang.

KAJIAN TEORI

1. Kebijakan Dividen

Investor berkewajiban untuk menjamin kelangsungan operasional fasilitas tersebut. Pada dasarnya, laboratorium yang sedang dipertimbangkan dapat dikategorikan sebagai kegagalan atau sebagai subjek yang memerlukan pemeriksaan lebih lanjut (Sitorus, 2026). Entitas korporasi sering menghadapi tantangan terkait pembayaran dividen, termasuk keputusan mengenai proporsi laba yang akan didistribusikan dan jumlah yang akan ditanahkan untuk keberlanjutan organisasi. Tujuan utama setiap perusahaan adalah mengembangkan kebijakan dividen yang secara efektif memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan pengembalian investasi.

a. Teori Kebijakan Dividen

Kinerja keuangan suatu perusahaan sangat memengaruhi efisiensi pemanfaatan asetnya. Mempertahankan lingkungan bisnis yang stabil mengharuskan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan yang cukup besar guna menghasilkan arus kas yang memadai. Rozzeff berpendapat bahwa pembayaran utang merupakan aspek kunci dari tanggung jawab perusahaan (Angelica & Iryanto, 2025). Dalam konteks ini, perusahaan wajib mendistribusikan dividen yang lebih tinggi jika para pemangku kepentingan memilih untuk mengejar proyek investasi dengan biaya yang lebih tinggi.

Organisasi yang mengalokasikan modal besar untuk investasi saham seringkali membutuhkan pinjaman margin untuk mendukung aktivitas operasional mereka, yang dapat diperoleh melalui pinjaman. Dalam kasus di mana suatu perusahaan menghadapi kendala likuiditas dan tidak dapat mengalokasikan dana operasional yang cukup,

pendekatan alternatif melibatkan penggunaan cadangan kas yang tersedia (Angelica & Iryanto, 2025). Beberapa kerangka kerja teoretis mengenai kebijakan dividen telah diusulkan untuk menjelaskan proses pengambilan keputusan keuangan ini.

- 1) Teori Keagenan (*Agency Theory*)
- 2) Menurut teori evolusi Jensen dan Meckling, hubungan antagonistik sering berkembang, yang mengakibatkan konflik (Fitriana et al., 2025). Secara khusus, konflik ini muncul dari kecenderungan pasar saham untuk menekankan kinerja keuangan perusahaan sambil mengabaikan reputasinya, karena partisipasi di pasar saham tidak secara langsung memengaruhi reputasi perusahaan.

Meskipun demikian, para manajer cenderung memprioritaskan investasi pada saham perusahaan sendiri daripada mendistribusikan dividen kepada pemegang saham, mengingat fokus mereka pada keuntungan yang dihasilkan dari investasi tersebut. Perusahaan berencana untuk menggunakan peralatan dari laboratorium yang rusak; namun, jika laboratorium tersebut tetap tidak diperbaiki, penggantian dengan peralatan baru akan menjadi perlu. Akibatnya, peningkatan pembayaran dividen akan menyebabkan pengurangan dana yang tersedia untuk pembayaran gaji tunai.

- 3) Teori *Dividend Irrelevance Theory* (Ketidakrelevanan Kebijakan Dividen)
- 4) Modigliani dan Miller (1961) berpendapat bahwa nilai keseluruhan suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh kapitalisasi pasar atau ukurannya. Peningkatan dividen nominal akan memerlukan investasi eksternal tambahan. Jika pembayaran dividen ditunda melebihi batas waktu yang ditentukan, perusahaan akan terpaksa meningkatkan pengeluaran modalnya. Dalam skenario ini, manajemen perlu menerbitkan sejumlah besar saham baru, yang menyebabkan efek pengenceran dan penurunan harga saham perusahaan. Akibatnya, setiap kenaikan harga saham yang dihasilkan dari peningkatan imbal hasil akan diimbangi oleh tekanan penurunan yang disebabkan oleh penerbitan saham baru. Interaksi ini melemahkan validitas hipotesis relevansi dividen. Lebih lanjut, Modigliani dan Miller menolak teori dividen sebagai hal yang tidak penting, dan teori pembagian kerja mereka tampaknya sama tidak berlakunya, mengingat ketergantungannya pada asumsi yang salah tentang lingkungan pasar yang sempurna di mana semua perusahaan tidak terpengaruh oleh faktor eksternal (Nabila, 2024).

- 5) Teori *Bird-in-the-Hand*

Menurut M. J. Gordon (1959), teori burung di tangan menyatakan bahwa harga saham yang lebih tinggi berkontribusi pada peningkatan ketidakpastian dan risiko, yang pada gilirannya memengaruhi investor untuk mencari pengembalian yang lebih tinggi. Investor cenderung memprioritaskan dividen daripada keuntungan modal karena risiko yang dirasakan lebih besar terkait dengan antisipasi apresiasi modal di masa depan (Nabila, 2024).

2. Teori Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan didefinisikan sebagai perubahan tahunan dalam total aset. Perspektif ini menunjukkan bahwa ekspansi organisasi dapat dibuktikan melalui peningkatan ukuran dan akuisisi aset (Muslim, 2019). Kerangka konseptual yang mendasari definisi ini bertumpu pada dua asumsi utama: pertama, bahwa pertumbuhan aset berbeda dari pertumbuhan penjualan, dan kedua, bahwa setiap tindakan strategis secara langsung memengaruhi perolehan pendapatan. Selain itu, pertumbuhan aset biasanya terjadi dalam jangka waktu yang lebih panjang dibandingkan dengan pertumbuhan penjualan.

Organisasi dengan prospek pertumbuhan yang lebih besar cenderung menunjukkan kemajuan perkembangan yang lebih nyata. Akibatnya, entitas tersebut lebih cenderung menggunakan pembiayaan utang daripada menerbitkan ekuitas baru untuk memenuhi komitmen keuangan eksternal mereka.

Fenomena ini dapat dikaitkan dengan fakta bahwa biaya pembiayaan utang biasanya lebih rendah daripada biaya yang terkait dengan penerbitan saham baru. Pada intinya, pertumbuhan bisnis yang pesat membutuhkan peningkatan arus masuk modal, sehingga mendorong perusahaan untuk memanfaatkan tingkat utang investor yang lebih besar (Nabila, 2024). Temuan ini selanjutnya mengungkapkan korelasi yang signifikan secara statistik antara pertumbuhan perusahaan dan kinerja keuangan dalam memenuhi komitmen keuangan tersebut.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Analisis Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pertumbuhan_Ekonomi	5	74633	1568355	704857.40	733245.256
Kebijakan_Deviden	5	122	78255	26728.60	34705.268
Valid N (listwise)	5				

Hasil analisis statistik deskriptif di atas menunjukkan bahwa setiap variabel yang diteliti terdiri dari total lima titik data. Dalam konteks pertumbuhan ekonomi, nilai rata-ratanya adalah 704.857,40, dengan nilai minimum 74.633, nilai maksimum 1.568.355, dan simpangan baku 733.245,256. Sebaliknya, untuk kebijakan dividen, rata-ratanya adalah 26.728,60, dengan nilai minimum 122, nilai maksimum 78.255, dan simpangan baku 34.705,268.

2. Uji Korelasi Person

		Correlations	
		Pertumbuhan_Ekonomi	Kebijakan_Dividend
Pertumbuhan_Ekonomi	Pearson Correlation	1	.895
	Sig. (2-tailed)		.932
	N	5	5
Kebijakan_Dividend	Pearson Correlation	.895	1
	Sig. (2-tailed)	.886	
	N	5	5

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas, koefisien korelasi Pearson antara variabel X dan Y adalah 0,895. Angka ini menunjukkan korelasi positif yang sangat signifikan, yang mengindikasikan bahwa peningkatan pertumbuhan ekonomi umumnya dikaitkan dengan peningkatan kebijakan dividen.

3. Uji T

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	11144.109	23262.418		.479	.665
	Pertumbuhan_Ekonomi	.022	.024	.467		

a. Dependent Variable: Kebijakan_Dividend

Berdasarkan data yang disajikan dalam tabel di atas, hubungan antara pertumbuhan ekonomi dan kebijakan dividen secara statistik tidak signifikan. Dengan nilai signifikansi sebesar 0,428, yang melebihi ambang batas konvensional 0,05, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan ekonomi tidak memiliki dampak yang terukur terhadap kebijakan dividen.

4. Uji R

Model	R	Model Summary		
		R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.467 ^a	.061	.054	35432.976

a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan_Ekonomi

Seperti yang diilustrasikan pada tabel di atas, nilai Adjusted R-squared adalah 0,54. Ini menunjukkan bahwa variabel-variabel yang terkait dengan kebijakan dividen secara kolektif dipengaruhi oleh pertumbuhan ekonomi, yang menyumbang 54% dari variasi tersebut. Sisanya, 46%, disebabkan oleh faktor atau variabel lain yang tidak dipertimbangkan dalam analisis ini.

5. Uji Regresi Linear Sederhana

Model	Unstandardized Coefficients		
	B	Std. Error	
1	(Constant)	11144.109	23262.418
	Pertumbuhan_Ekonomi	.022	.024

Berdasarkan output SPSS di atas, model persamaan regresi dapat dinyatakan sebagai berikut:

$$Y = 1114,109 (\alpha) + 0,022 (X) + e$$

Model persamaan tersebut bermakna

- Konstanta (α) = 11144,109. Jika pengaruh pertumbuhan ekonomi konstan, maka kebijakan dividen adalah 11144,109.
- Koefisien tren regresi / $\beta(X)$ = 0,022 (nilai positif). Ini berarti bahwa jika pengaruh pertumbuhan ekonomi meningkat satu (1), maka kebijakan dividen meningkat sebesar 0,159.

6. Uji Validitas

Correlations

		Pertumbuhan_Ekonomi	Kebijakan_Devi
		konomi	den
Pertumbuhan_Ekonomi	Pearson Correlation	1	.915
	Sig. (2-tailed)		.932
	N	5	5
Kebijakan_Deviden	Pearson Correlation	.895	1
	Sig. (2-tailed)	.886	
	N	5	5

Sebagaimana dibuktikan oleh data yang disajikan dalam tabel di atas, semua item dalam kuesioner menunjukkan koefisien korelasi (r) yang dihitung melebihi nilai kritis tabel r sebesar 0,8783, sehingga menegaskan validitasnya. Hal ini menunjukkan bahwa instrumen penelitian secara andal menilai variabel yang sedang diselidiki. Oleh karena itu, kuesioner

diangap sesuai untuk fase analisis selanjutnya, mengingat setiap item telah memenuhi standar validitas yang telah ditentukan.

7. Uji Reability

Reliability Statistics	
Cronbach's Alpha	N of Items
.085	2

Berdasarkan data yang disajikan, analisis reliabilitas yang dilakukan dengan menggunakan SPSS Versi 25 menunjukkan bahwa koefisien alpha Cronbach untuk variabel yang diteliti melampaui ambang batas yang diterima secara luas yaitu 0,60. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa item-item yang berkaitan dengan dampak pertumbuhan ekonomi terhadap kebijakan dividen menunjukkan konsistensi internal yang memuaskan dan dianggap reliabel untuk analisis selanjutnya.

KESIMPULAN

Berdasarkan temuan dari penelitian yang dilakukan di PT Mayora Indah Tbk selama periode 2021–2025, dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi positif yang kuat antara pertumbuhan ekonomi dan kebijakan dividen, sebagaimana dibuktikan oleh koefisien korelasi Pearson yang tinggi. Meskipun demikian, hasil pengujian signifikansi individual melalui uji-t menunjukkan bahwa pengaruh pertumbuhan ekonomi terhadap kebijakan dividen tidak signifikan secara statistik. Hal ini menunjukkan bahwa, meskipun tren pertumbuhan ekonomi selaras dengan perubahan kebijakan dividen, faktor ini saja tidak memberikan pengaruh yang cukup untuk menjadi penentu utama dalam proses pengambilan keputusan dividen perusahaan. Selain itu, analisis koefisien determinasi menunjukkan bahwa hanya sebagian kecil variabilitas dalam kebijakan dividen yang dapat dikaitkan dengan pertumbuhan ekonomi, dengan variasi yang tersisa dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar cakupan model penelitian, seperti profitabilitas, kondisi internal perusahaan, dan strategi manajerial. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen PT Mayora Indah Tbk tidak semata-mata didorong oleh pertumbuhan ekonomi, tetapi lebih merupakan hasil dari interaksi kompleks berbagai pertimbangan keuangan, strategis, dan internal.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiguna, M. (2018). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Struktur Modal (Studi Kasus Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2012-2016. *Diponegoro Journal of Management*, 1(2), 1–12.
- Angelica, A., & Iryanto, M. B. W. (2025). Keuangan terhadap Kinerja Saham dengan Moderasi Sentimen Investor di Sektor Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 14(1), 1–18.
- Aviyanti, E., Pamulang, U., Dividen, K., & Modal, S. (2024). Jurnal Ekonomi Revolusioner

- Pengaruh Kualitas Audit , Kebijakan Dividen , DAN. *Jurnal Ekonomi Revolutioner*, 7(8), 140–147.
- Ermawati, E., & Wiska, M. (2024). Pengaruh Firm Size Dan Market To Book Value (Mbv) Terhadap Deviden Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4, 3373–3384.
- Fadila, I. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen, Manajerial Ownership Dan Growth Terhadap Struktur Modal Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2022-2024. *Jurnal Economic Resourcces*, 8(2), 1583–1596.
- Fitriana, P. P., Azizah, S. N., Santoso, S. B., & Pramono, H. (2025). Pengaruh Struktur Modal , Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di ISSI Tahun 2021-2023) PMI (Purchasing Managers ' Index). *Jurnal JAFM*, 5(6), 1786–1795.
- Fitriyanthi, D., Luthan, E., & Andalas, U. (2025). Peran Profitabilitas dalam Memoderasi Kebijakan Dividen dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan : Bukti Negara ASEAN. *El-Mal Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis*, 6(1), 2108–2124.
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Miranda, C., & Meliza, J. (2025). The Influence Of Dividend Policy , Inflation , And Rupiah Exchange Rate On Stock Prices In Banking Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The Period Pengaruh Kebijakan Dividen , Inflasi , Dan Kurs Rupiah Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*, 6(3), 2532–2538.
- Muslim, A. I. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional,Pertumbuhan Penjualan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Utang (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Jurnal JRKA*, 5(4), 1–17.
- Nabila, A. S. (2024). Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan risiko bisnis terhadap struktur modal dengan ukuran perusahaan sebagai moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 5(2), 420–438.
- Sitorus, A. P. (2024). Pengaruh Keputusan Investasi , Kebijakan Dividen dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Infrastructure , Property dan Real Estate. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 5(2), 1111–1125.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfa Beta.