



Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Jenis Perusahaan dan Pandemi COVID-19 terhadap Pertumbuhan Laba dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel *Intervening*

Disya Yuke Farhana¹, Achmad Hizazi², Muhammad Gowon³

¹Universitas Jambi, Jambi, Indonesia, disyayukef@gmail.com

²Universitas Jambi, Jambi, Indonesia, hizazi@unja.ac.id

³Universitas Jambi, Jambi, Indonesia, gowon@unja.ac.id

Corresponding Author: hizazi@unja.ac.id¹

Abstract: *This study aims to examine and analyze the effect of liquidity, solvency, activity, company type, and the COVID-19 pandemic on profit growth, with dividend policy as an intervening variable. This research employs a quantitative approach. The research sample was obtained using the purposive sampling method, resulting in 14 transportation and logistics sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2016-2023 period, with a total of 49 observation data points. Data were analyzed using path analysis and the Sobel test to examine mediation effects. The results of this study indicate that, directly, the COVID-19 pandemic affects dividend policy, while the current ratio, debt-to-equity ratio, total asset turnover, and company type do not affect dividend policy. Additionally, total asset turnover, the COVID-19 pandemic, and dividend policy affect profit growth, while the current ratio, debt-to-equity ratio, and company type do not affect profit growth. Indirectly, no significant effect on profit growth was found through dividend policy.*

Keywords: *Financial Ratios, Company Type, COVID-19 Pandemic, Profit Growth, Dividend Policy*

Abstrak: Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh likuiditas, solvabilitas, aktivitas, jenis perusahaan, dan pandemi COVID-19 terhadap pertumbuhan laba dengan kebijakan dividen sebagai variabel *intervening*. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Sampel penelitian diperoleh melalui metode *purposive sampling*, yang menghasilkan 14 perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2016-2023, dengan total 49 data observasi. Data dianalisis menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*) dan uji Sobel untuk menguji efek mediasi. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa secara langsung, pandemi COVID-19 berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, *total asset turnover*, dan jenis perusahaan, tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Selain itu, *total asset turnover*, pandemi COVID-19, kebijakan dividen berpengaruh terhadap pertumbuhan laba, sedangkan variabel *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan jenis perusahaan,

tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Secara tidak langsung, tidak ditemukan pengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba melalui kebijakan dividen.

Kata Kunci: Rasio Keuangan, Jenis Perusahaan, Pandemi COVID-19, Pertumbuhan Laba, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Era globalisasi menciptakan persaingan yang semakin ketat bagi perusahaan, sehingga menuntut strategi bisnis yang adaptif untuk meningkatkan pertumbuhan laba dan menciptakan stabilitas jangka Panjang. Perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk memperoleh laba, baik dari sisi komersial maupun sosial (Siagian, 2005). Pertumbuhan laba adalah ukuran persentase perubahan laba bersih antarperiode (Saraswati & Nurhayati, 2022). Pertumbuhan laba berfungsi sebagai parameter utama dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan serta daya tarik bagi investor.

Pertumbuhan laba dapat diproyeksikan melalui analisis laporan keuangan yang memberikan gambaran posisi keuangan, arus kas, serta kinerja Perusahaan (Soetanta & Arfamaini, 2024). Salah satu metode yang digunakan diantaranya ialah analisis rasio keuangan, yang mencakup rasio likuiditas, solvabilitas, dan aktivitas. Likuiditas diukur melalui *Current Ratio* (CR), mencerminkan kapasitas perusahaan dalam membayar utang jangka pendeknya (Prihadi, 2019). (Mursalini *et al.*, 2024) dan (Septiany & Damayanti, 2024) membuktikan adanya pengaruh *Current Ratio* terhadap Pertumbuhan Laba, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (I. Rahmawati *et al.*, 2024) menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Solvabilitas diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang mengindikasikan kapasitas entitas dalam melunasi utang jangka panjangnya (Kasmir, 2019). Ditemukan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan laba sebagaimana ditunjukkan dalam penelitian (Izzah *et al.*, 2024), sedangkan pada penelitian (Setiyawati *et al.*, 2024) mengatakan bahwa *Debt To Equity Ratio* berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Aktivitas dinilai melalui *Total Assets Turn Over* (TATO), sebagai indikator efektivitas penggunaan aset dalam menghasilkan pendapatan (Kasmir, 2019). Penelitian yang dilakukan oleh (Candradevi & Alliyah, 2024) mengatakan bahwa *Total Assets Turn Over* (TATO) secara parsial berpengaruh terhadap pertumbuhan laba, sedangkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Setiyawati *et al.*, 2024) menyebutkan *Total Assets Turn Over* (TATO) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Pandemi COVID-19 juga memberikan dampak yang signifikan terhadap sektor transportasi dan logistik, terutama akibat kebijakan pembatasan mobilitas dan perubahan pola konsumsi masyarakat (Hadiwardoyo, 2020). Sektor transportasi mengalami penurunan pendapatan secara drastis, sementara sektor logistik mengalami dampak yang bervariasi tergantung pada segmen layanannya (Wismadi *et al.*, 2020). Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Soekarno *et al.*, (2020) menyatakan bahwa Secara keseluruhan, selama Triwulan II 2020, berdasarkan hasil kuesioner perusahaan logistik tetap mengalami penurunan pendapatan. (Sinta *et al.*, 2023) menyebutkan variabel jenis industri memiliki pengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan pada penelitian (Tumewu *et al.*, 2024) menyebutkan bahwa jenis industri tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian mengenai pengaruh pandemi COVID-19 terhadap pertumbuhan laba menunjukkan perbedaan temuan. Khasanah & Abas, (2024) menyatakan bahwa Kinerja keuangan perusahaan telah terdampak signifikan oleh COVID-19. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Gaisani *et al.*, (2021) COVID-19 tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, sehingga perusahaan tetap dapat bertahan dan berkembang di masa pandemi.

Kebijakan dividen menjadi faktor penting yang mempengaruhi bagaimana perusahaan memanfaatkan laba yang diperoleh untuk menciptakan nilai tambah. *Dividend Payout Ratio* (DPR) mengindikasikan persentase laba per saham yang didistribusikan dalam bentuk dividen, sebagai imbal hasil kepada investor (Hery, 2021). Penelitian ini memiliki beberapa perbedaan signifikan dibandingkan dengan penelitian sebelumnya. Penelitian oleh Fadiah Syarafina, Sugiharto, Riza Syahputera (2024) berjudul "Pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Total Asset Turnover* terhadap Pertumbuhan Laba" fokus pada pengaruh rasio keuangan tersebut terhadap pertumbuhan laba tanpa mempertimbangkan variabel lain.

Selain itu, penelitian oleh (Nurfalah, 2024) menunjukkan bahwa kebijakan dividen berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. Berbeda dengan penelitian terdahulu, penelitian ini menempatkan kebijakan dividen sebagai variabel intervening serta menambahkan jenis perusahaan dan pandemi COVID-19 sebagai variabel penelitian. Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, jenis perusahaan, dan pandemi COVID-19 terhadap kebijakan dividen dan pertumbuhan laba, serta diharapkan dapat memperkaya literatur keuangan dan menjadi referensi bagi perusahaan maupun investor dalam pengambilan keputusan.

METODE

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di BEI periode 2016-2023. Populasi penelitian terdiri dari 37 perusahaan, dengan sampel yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling* berdasarkan kriteria tertentu.

Penelitian ini menggunakan lima variabel independen (*Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, Jenis Perusahaan, dan Pandemi COVID-19), satu variabel dependen (Pertumbuhan Laba), dan satu variabel *intervening* (Kebijakan Dividen). Analisis data menggunakan metode kuantitatif dengan aplikasi SPSS versi 27. Teknik analisis yang digunakan mencakup analisis deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), uji koefisien determinasi (*R-square*), uji simultan (uji F), analisis jalur (*Path Analysis*), uji parsial (uji t), serta *Sobel Test* untuk menguji variabel *intervening*.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 1. Hasil Uji Normalitas Sub-Struktur I

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
Unstandardized Residual		
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
Std. Deviation	.13986603	
Most Extreme Differences	Absolute	.124
Positive	.124	
Negative	-.082	
Test Statistic		.124
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.122

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Sub-Struktur II

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
Unstandardized Residual	
N	40

Normal Parameters ^{a,b}	Mean	
	.0000000	
Std. Deviation	.55366702	
Most Extreme Differences	Absolute	.128
Positive	.094	
Negative	-.128	
Test Statistic		.128
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.099

Dari hasil uji normalitas sub struktur I diketahui data berdistribusi normal ($0,122 > 0,05$), dari hasil uji normalitas sub struktur II diketahui data berdistribusi normal ($0,099 > 0,05$).

Uji Multikolinieritas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas Sub-Struktur I

	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Current Ratio	.495	2.021
Debt to Equity Ratio	.476	2.103
Total Asset Turn Over	.522	1.916
Jenis Perusahaan	.425	2.352
Pandemi COVID-19	.893	1.120
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen		

Tabel 4. Hasil Uji Multikolinieritas Sub-Struktur II

	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Current Ratio	.475	2.104
Debt to Equity Ratio	.474	2.112
Total Asset Turn Over	.480	2.082
Jenis Perusahaan	.403	2.483
Pandemi COVID-19	.793	1.261
Kebijakan Dividen	.676	1.480
a. Dependent Variable: Pertumbuhan Laba		

Pada substruktur I, nilai VIF yang kurang dari 10 disertai nilai tolerance lebih besar dari 0,10 menandakan tidak adanya masalah multikolinearitas. Kondisi serupa juga ditemukan pada substruktur II, di mana nilai VIF dan tolerance memenuhi kriteria bebas multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test Sub-Struktur I		Runs Test Sub-Struktur II	
	Unstandardized Residual		Unstandardized Residual
Test Value ^a	-.00718	Test Value ^a	.13171
Cases < Test Value	20	Cases < Test Value	20
Cases >= Test Value	20	Cases >= Test Value	20
Total Cases	40	Total Cases	40
Number of Runs	20	Number of Runs	16
Z	-.160	Z	-1.442
Asymp. Sig. (2-tailed)	.873	Asymp. Sig. (2-tailed)	.149
a. Median		a. Median	

Dari hasil uji *Runt Test* sub struktur I diketahui data berdistribusi normal ($0,297 > 0,05$), dari hasil uji *Runt Test* sub struktur II diketahui data berdistribusi normal ($0,101 > 0,05$).

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub-Struktur I

	Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.146	.067		2.186	.036
	Current Ratio	-.010	.008	-.269	-1.175	.248
	Debt to Equity Ratio	.008	.012	.161	.687	.497
	Total Asset Turn Over	-.008	.052	-.035	-.159	.875
	Jenis Perusahaan	-.060	.043	-.343	-1.385	.175
	Pandemi COVID-19	.020	.031	.109	.640	.527

a. Dependent Variable: ABS RES1

Tabel 7. Hasil Uji Heteroskedastisitas Sub-Struktur II

	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.394	.275	1.432	.162
	Current Ratio	.001	.031	.010	.965
	Debt to Equity Ratio	.087	.044	.460	.655
	Total Asset Turn Over	-.042	.204	-.047	.838
	Jenis Perusahaan	-.109	.169	-.161	.524
	Pandemi COVID-19	-.075	.125	-.107	.553
	Kebijakan Dividen	.088	.370	.046	.814

a. Dependent Variable: ABS RES2

Tabel 6 dan 7 memperlihatkan bahwa tidak ada variabel yang signifikan mempengaruhi residual, sehingga model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas dan dapat digunakan.

Hasil Koefisien Determinasi

Tabel 8. Koefisien Determinasi Sub-Struktur I

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.569 ^a	.324	.225	.14980

Sumber: Data diolah, 2025

$Adjusted R^2 = 22,5\%$, berarti variabel independen (X1-X5) menjelaskan 22,5% variasi Kebijakan Dividen (Z), sementara 77,5% dipengaruhi faktor lain.

Tabel 9. Koefisien Determinasi Sub-Struktur II

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.607 ^a	.368	.254	.60190

Sumber: Data diolah, 2025

$Adjusted R^2 = 25,4\%$, berarti variabel independen (X1-X5) dan variabel *intervening* (Z) menjelaskan 25,4% variasi Pertumbuhan Laba (Y), sementara 74,6% dipengaruhi faktor lain.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Tabel 10. Hasil Uji F Sub-struktur I

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	.366	5	.073	3.264	.016 ^b
Residual	.763	34	.022		
Total	1.129	39			

Uji F (Sub-struktur I): $\text{sig} = 0.016 > 0.05 \rightarrow$ Variabel independen (X1-X5) berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Z).

Tabel 11. Hasil Uji F Sub-struktur II

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6.976	6	1.163	3.209	.014 ^b
Residual	11.955	33	.362		
Total	18.932	39			

Sumber: Data diolah, 2025

Uji F (Sub-struktur II): $\text{sig} = 0.014 > 0.05 \rightarrow$ Variabel independen (X1-X5) dan variabel *intervening* (Z) berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba (Y).

Path Analysis atau Analisis Jalur

Dari hasil sub struktur I dan sub struktur II dapat dibuat model *analisis path* sebagai berikut:

$$\text{Nilai } e_1 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,225} = 0,880$$

$$Z = 0,295 - 0,237 \text{ CR} - 0,079 \text{ DER} + 0,335 \text{ TATO} - 0,297 \text{ JP} - 0,309 \text{ CVD} + 0,880$$

$$\text{Nilai } e_2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,254} = 0,864$$

$$Y = 0,462 - 0,138 \text{ CR} + 0,009 \text{ DER} - 0,551 \text{ TATO} - 0,336 \text{ JP} + 0,447 \text{ CVD} + 0,425 \text{ KD} + 0,864$$

Hasil Uji Parsial (Uji t)

Uji t Sub-struktur I

Tabel 12. Hasil Uji t Sub-Struktur I

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.295	.117		2.519	.017
Current Ratio	-.017	.014	-.237	-1.181	.246
Debt to Equity Ratio	-.008	.020	-.079	-.385	.702
Total Asset Turn Over	.156	.091	.335	1.719	.095
Jenis Perusahaan	-.105	.076	-.297	-1.372	.179
Pandemi COVID-19	-.113	.055	-.309	-2.073	.046

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, serta Jenis Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis H₁, H₂, H₃, dan H₄ ditolak. Sebaliknya, Pandemi COVID-19 terbukti berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, sehingga hipotesis H₅ diterima.

Uji t Sub-struktur II

Tabel 13. Hasil Uji t Sub-Struktur II

Variabel	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1 (Constant)	.462	.513		.901	.374
Current Ratio	-.040	.059	-.138	-.690	.495
Debt to Equity Ratio	.004	.081	.009	.043	.966
Total Asset Turn Over	-1.048	.379	-.551	-2.762	.009
Jenis Perusahaan	-.485	.314	-.336	-1.544	.132
Pandemi COVID-19	.671	.233	.447	2.876	.007
Kebijakan Dividen	1.739	.689	.425	2.523	.017

a. Dependent Variable: Pertumbuhan Laba

Hasil pengujian menunjukkan bahwa *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan Jenis Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba, sehingga hipotesis H₆, H₇, dan H₉ ditolak. Sementara itu, *Total Asset Turnover*, Pandemi COVID-19, dan Kebijakan Dividen terbukti berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba, sehingga hipotesis H₈, H₁₀, dan H₁₁ diterima.

Hasil Uji Sobel

Tabel 14. Hasil Uji Sobel

No	Independen (X)	Variabel Mediasi (Z)	Variabel Dependen (Y)	T hitung	T tabel	Probabilitas	Kesimpulan
1	<i>Current Ratio</i> (X1)	Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Laba (Y)	-1,094	2,032	0,274	Tidak Memediasi (H12 ditolak)
2	<i>Debt to Equity Ratio</i> (X2)	Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Laba (Y)	-0,395	2,032	0,693	Tidak Memediasi (H13 ditolak)
3	<i>Total Asset Turnover</i> (X3)	Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Laba (Y)	1,418	2,032	0,156	Tidak Memediasi (H14 ditolak)
4	Jenis Perusahaan	Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Laba (Y)	-1,212	2,032	0,226	Tidak Memediasi (H15 ditolak)
5	Pandemi COVID-19	Kebijakan Dividen	Pertumbuhan Laba (Y)	-1,593	2,032	0,111	Tidak Memediasi (H16 ditolak)

Hasil pengujian mediasi menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen tidak mampu memediasi pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, *Total Asset Turnover*, Jenis Perusahaan, maupun Pandemi COVID-19 terhadap Pertumbuhan Laba, sehingga seluruh hipotesis mediasi (H₁₂-H₁₆) dinyatakan ditolak.

Pembahasan

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, terlihat dari variasi data perusahaan sampel, misalnya Habco Trans Maritima Tbk. (2022) dengan CR tinggi 11,36 namun DPR rendah 0,21, Armada Berjaya Trans Tbk. (2022) dengan CR 4,43 justru DPR tinggi 0,64, Temas Tbk. (2017) dengan CR rendah 0,51 tetap membagikan DPR tinggi 0,44, serta Indomobil Multi Jasa Tbk. (2022) dengan CR 0,71 hanya DPR 0,01. Hasil yang ditunjukkan tidak selaras dengan teori sinyal Spence, (1973) yang menyebutkan entitas dengan likuiditas baik cenderung membayar dividen besar untuk memberi sinyal positif kepada investor (Shalini et al., 2024), melainkan menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih mengalokasikan dana untuk proyek, pengembangan, atau akuisisi yang dinilai lebih menguntungkan (Yuliana & Utami, 2024). Temuan ini konsisten dengan penelitian (Hulu et al., 2023) dan (Herbowo et al., 2023) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* karena dana likuid sering dialihkan untuk investasi atau ekspansi, bahkan CR tinggi dapat mencerminkan ketidakefektifan modal kerja. Namun, hasil ini tidak konsisten dengan penelitian (Sari & Berliani, 2024) yang menemukan adanya pengaruh CR terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Kebijakan Dividen

Temuan analisis memperlihatkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR), terlihat dari variasi data perusahaan sampel, seperti Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. (2017) dengan DER rendah 0,08 hanya membagikan DPR 0,29, sementara Prima Globalindo Logistik Tbk. (2022) dengan DER 0,24 membagikan DPR lebih besar 0,39; sebaliknya Indomobil Multi Jasa Tbk. (2019) dengan DER tinggi 6,40 hanya DPR 0,07, sedangkan Temas Tbk. (2017) dengan DER 1,85 membagikan DPR lebih tinggi

0,44. Temuan ini tidak sejalan dengan teori sinyal Spence, (1973) bahwa perusahaan berutang tinggi seharusnya menurunkan pembagian dividen karena laba difokuskan untuk melunasi kewajiban (Shalini et al., 2024). Penelitian ini justru menunjukkan DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan mempertimbangkan faktor lain seperti kebutuhan modal kerja, profitabilitas, prospek investasi, serta manajemen risiko keuangan, terutama pada sektor transportasi dan logistik yang membutuhkan modal besar. Temuan ini searah dengan penelitian (Silviana & Mahirun, 2024), (Herbowo et al., 2023), serta (Y. Rahmawati & Sudiyono, 2024) yang menyatakan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap DPR, bahkan perusahaan tetap dapat membayar dividen meski beban utang meningkat demi menjaga kepercayaan investor. Namun demikian, hasil ini tidak searah dengan penelitian (Mardiyanti & Indrati, 2024) yang menemukan adanya pengaruh DER terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menemukan bahwa *Total Asset Turn Over* (TATO) tidak memiliki hubungan konsisten dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), tercermin dari variasi data perusahaan sampel, misalnya Samudera Indonesia Tbk. (2018) dengan TATO tinggi 1,46 hanya membagikan DPR 0,37 dan pada 2021 TATO 0,92 justru DPR turun menjadi 0,05; Indomobil Multi Jasa Tbk. (2021) dengan TATO rendah 0,16 membagikan DPR lebih tinggi 0,35; serta Armada Berjaya Trans Tbk. (2022) dengan TATO 0,60 DPR 0,64 meskipun tahun sebelumnya TATO 0,80 hanya DPR 0,12. Hasil ini tidak mendukung teori sinyal Spence, (1973) yang menyatakan semakin tinggi TATO seharusnya memberi sinyal positif efisiensi dan produktivitas perusahaan (Arsyad et al., 2021), melainkan menunjukkan bahwa kebijakan dividen dipengaruhi pertimbangan strategis lain seperti retensi laba untuk ekspansi, pembayaran utang, atau pembentukan cadangan. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Handayani & Santoso, 2021) yang menyebutkan TATO tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena peningkatan penjualan dari aset tidak selalu diikuti pembagian laba, bahkan sering ditahan untuk pengembangan usaha. Namun, hasil ini berbeda dengan (Silviana & Mahirun, 2024) yang menemukan TATO berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Jenis Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jenis perusahaan (transportasi atau logistik) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), terlihat dari pola distribusi dividen yang fluktuatif tanpa keterkaitan dengan jenis usaha, misalnya PT Samudera Indonesia Tbk. (logistik) dengan DPR tinggi 0,76 pada 2019 turun drastis menjadi 0,05 pada 2021, serta PT Armada Berjaya Trans Tbk. (transportasi) dengan DPR rendah 0,07 pada 2021 meningkat menjadi 0,64 pada 2022. Temuan ini tidak searah dengan teori sinyal Spence, (1973) bahwa konsistensi kebijakan dividen dapat memberi sinyal positif kepada investor (Olubiyi, 2023), melainkan menunjukkan bahwa jenis usaha bukan faktor utama dalam keputusan dividen, melainkan lebih dipengaruhi oleh kondisi keuangan, strategi manajemen, dan kebutuhan investasi masing-masing perusahaan. Hasil ini sejalan dengan (Tinashe, 2016), dan (Grullon et al., 2002) yang menyatakan tidak ada kebijakan dividen spesifik untuk sektor tertentu karena lebih ditentukan siklus hidup perusahaan, di mana perusahaan matang cenderung membayar dividen, sementara perusahaan muda menahan laba untuk pertumbuhan. Namun, hasil ini berbeda dengan penelitian (Thomas Connelly & Wolff, 2023) dan (Trang, 2012) yang menemukan jenis perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel Pandemi COVID-19 (CVD) berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR), di mana mayoritas perusahaan cenderung

menurunkan atau bahkan meniadakan dividen selama periode 2020-2021 akibat tekanan keuangan, penurunan permintaan, serta gangguan rantai pasok. Contohnya, PT Samudera Indonesia Tbk. dengan DPR 0,76 pada 2019 turun menjadi 0,40 pada 2020 dan hanya 0,05 pada 2021, serta PT Armada Berjaya Trans Tbk. dengan DPR 0,12 pada 2020 menurun lagi menjadi 0,07 pada 2021 sebelum kembali meningkat pasca-pandemi. Hasil ini sejalan dengan teori sinyal Spence, (1973), di mana pandemi menjadi sinyal negatif bagi investor terkait ketidakpastian perusahaan dalam membagikan dividen (Subrata & Werastuti, 2020). Penelitian ini didukung oleh temuan (Usman et al., 2024) yang membuktikan bahwa perusahaan di berbagai sektor menurunkan atau meniadakan dividen demi bertahan di masa krisis. Namun, hasil ini berbeda dengan (Winarso, 2024) yang menyatakan tidak ada perbedaan signifikan kebijakan dividen sebelum dan selama pandemi, serta (Asya et al., 2025) yang menemukan perbedaan kebijakan dividen antar periode pandemi tidak signifikan.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba perusahaan sektor transportasi dan logistik di BEI, tercermin dari data yang fluktuatif, misalnya PT Armada Berjaya Trans Tbk. (2021) dengan CR tinggi 7,86 justru mencatat pertumbuhan laba negatif -0,31, sementara PT Samudera Indonesia Tbk. (2016) dengan CR moderat 1,88 mampu mencapai pertumbuhan laba 1,91. Sebaliknya, CR rendah juga tidak konsisten, seperti PT Transkon Jaya Tbk. (2021) dengan CR 0,69 mengalami pertumbuhan laba negatif -0,26, sedangkan PT Indomobil Multi Jasa Tbk. (2016) dengan CR 0,99 justru mencatat pertumbuhan laba positif 0,28. Temuan ini tidak searah dengan teori sinyal Spence, (1973) yang menyebutkan semakin tinggi CR seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor dan mendorong pertumbuhan laba. Hasil penelitian membuktikan bahwa tinggi atau rendahnya CR tidak selalu berkorelasi dengan pertumbuhan laba karena lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, pengelolaan biaya, dan peningkatan pendapatan; bahkan CR tinggi dapat mencerminkan ketidakefisienan akibat dana mengendap, sedangkan CR rendah tidak selalu menunjukkan kondisi buruk jika arus kas dikelola efektif. Temuan ini sejalan dengan (Nicoline, 2024) dan (I. Rahmawati et al., 2024) yang menyatakan CR tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba karena likuiditas tinggi cenderung menahan dana dalam aset kurang produktif. Namun, hasil ini berbeda dengan (Mursalini et al., 2024) dan (Setiyawati et al., 2024) yang menemukan adanya pengaruh CR terhadap pertumbuhan laba.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba. DER yang tinggi tidak selalu mengalami penurunan laba, dan perusahaan dengan DER rendah tidak selalu mengalami peningkatan laba. Misalnya, PT Indomobil Multi Jasa Tbk (IMJS) pada 2021 memiliki DER 5,49 namun mencatat pertumbuhan laba positif, sementara pada 2019 dengan DER 6,40 justru mengalami penurunan laba. Pola yang tidak konsisten juga terlihat pada PT Transkon Jaya Tbk (TRJA) dan PT Samudera Indonesia Tbk (SMDR). Hal ini menegaskan bahwa DER bukan faktor utama penentu pertumbuhan laba, karena profitabilitas lebih dipengaruhi oleh efisiensi operasional, manajemen biaya, dan pendapatan usaha. Temuan ini tidak searah dengan teori sinyal Spence, (1973), yang menganggap DER tinggi sebagai sinyal negatif. Sebaliknya, hasil penelitian menunjukkan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Hal ini dikarenakan di sektor transportasi dan logistik, utang lebih banyak dialokasikan untuk aset produktif serta didominasi oleh utang jangka panjang berbunga rendah sehingga tidak langsung menekan laba. Hasil penelitian ini sejalan dengan (Putri & Andriansyah, 2022) yang menyatakan DER tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba. Namun, berbeda

dengan (Nicoline, 2024) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Pengaruh *Total Assets Turn Over* (TATO) terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil analisis menunjukkan bahwa *Total Assets Turn Over* (TATO) berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. Data menunjukkan bahwa perusahaan dengan TATO tinggi (misalnya SMDR 2018=1,46; PPGL 2022=1,64) justru mengalami penurunan laba, sedangkan perusahaan dengan TATO rendah (IMJS 2021=0,16) mampu mencatat pertumbuhan laba tinggi (1,88). Hal ini mengindikasikan bahwa efisiensi perputaran aset tidak selalu meningkatkan laba, karena sektor transportasi dan logistik memiliki biaya operasional besar (bahan bakar, perawatan, tenaga kerja) yang menekan margin. Persaingan ketat juga mendorong harga kompetitif yang meningkatkan penjualan tetapi menurunkan profitabilitas. Hasil ini mendukung teori sinyal Spence, (1973), yang menggambarkan bagaimana pengirim informasi dapat mengirimkan sinyal ke penerima informasi dalam bentuk informasi bermanfaat dari pemilik informasi, TATO tinggi hanya memberi sinyal positif melainkan sebaliknya dapat menjadi sinyal negatif jika tidak diimbangi manajemen biaya. Penelitian ini konsisten dengan temuan (Aren et al., 2024) yang menyatakan TATO berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan laba. Namun, berbeda dengan (Syarafina et al., 2024) yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Pengaruh Jenis Perusahaan terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil penelitian menunjukkan bahwa jenis perusahaan (transportasi vs logistik) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba pada periode 2016–2023. Data empiris memperlihatkan fluktuasi laba yang tidak konsisten pada kedua subsektor, misalnya IMJS (transportasi) mengalami laba negatif -1,39 (2019) lalu melonjak 1,88 (2021), sementara NELY (logistik) dan PPGL (logistik) juga menunjukkan pola laba yang tidak stabil. Hal ini menegaskan bahwa pertumbuhan laba lebih dipengaruhi faktor internal seperti efisiensi biaya, strategi operasional, dan manajemen risiko dibanding sekadar jenis usaha. Temuan ini tidak mendukung teori sinyal Spence, (1973) karena investor tidak menjadikan klasifikasi jenis usaha sebagai sinyal utama dalam menilai prospek laba. Penelitian ini sejalan dengan (Tumewu et al., 2024) yang menyatakan jenis industri tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, namun berbeda dengan (Sinta et al., 2023) yang menemukan jenis industri berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Pengaruh Pandemi COVID-19 terhadap Pertumbuhan Laba

Analisis yang dilakukan mengindikasikan bahwa pandemi COVID-19 berpengaruh positif terhadap pertumbuhan laba perusahaan sektor transportasi dan logistik di BEI periode 2018–2023. Beberapa perusahaan logistik mencatat lonjakan signifikan, misalnya Samudra Indonesia Tbk (SMDR) dengan laba meningkat dari Rp58,2 miliar (2019) menjadi Rp1,85 triliun (2021), serta Temas Tbk (TMAS) yang naik dari Rp52,2 miliar (2020) menjadi Rp1,41 triliun (2022). Hal ini didorong oleh peningkatan permintaan distribusi barang akibat pembatasan mobilitas dan pertumbuhan e-commerce. Sebaliknya, pada beberapa perusahaan transportasi, laba cenderung menurun kembali pascapandemi, seperti Transkon Jaya Tbk (TRJA) yang turun dari Rp45,9 miliar (2021) menjadi Rp14,9 miliar (2023). Temuan ini sejalan dengan teori sinyal Spence, (1973) bahwa peningkatan laba selama pandemi dapat menjadi sinyal positif bagi investor terkait ketahanan dan fleksibilitas sektor ini (Apriliasari & Hidayati, 2024). Hal ini sejalan dengan temuan (Suderajad et al., 2024) yang mencatat kenaikan laba BSI KC Sudirman 1 selama pandemi, serta (Rahmah et al., 2024) yang menunjukkan stabilitas profitabilitas e-commerce akibat kemampuan beradaptasi dan berinovasi. Namun,

temuan ini berbeda dengan (Khasanah & Abas, 2024) yang menunjukkan bahwa pandemi *Covid -19* menyebabkan penurunan laba perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Pertumbuhan Laba

Temuan analisis memperlihatkan bahwa kebijakan dividen (DPR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap pertumbuhan laba. Pola data memperlihatkan bahwa perusahaan dengan DPR tinggi cenderung memiliki pertumbuhan laba lebih baik, seperti terlihat pada Samudra Indonesia Tbk (SMDR) dan Temas Tbk (TMAS), di mana peningkatan DPR diikuti dengan kenaikan laba, sementara penurunan DPR beriringan dengan menurunnya laba. Hal ini mengindikasikan bahwa pembagian dividen berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor, meningkatkan kepercayaan, menjaga stabilitas harga saham, serta mendorong efisiensi penggunaan dana yang tersisa, sehingga berkontribusi terhadap pertumbuhan laba berkelanjutan. Temuan ini konsisten dengan teori sinyal Spence, (1973) yang menjelaskan bahwa dividen menjadi sinyal ekspektasi pertumbuhan masa depan dan dapat memengaruhi valuasi perusahaan (Indrati & Amelia, 2022). Hasil penelitian ini mendukung temuan (Magfirah & Wati, 2024) yang menyatakan bahwa DPR berdampak positif terhadap pertumbuhan laba, namun berbeda dengan (Yusril & Rahmayanti, 2024) yang menyatakan bahwa kebijakan dividen tidak berpengaruh terhadap pertumbuhan laba.

Kebijakan Dividen memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil penelitian mengindikasikan bahwa *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pertumbuhan laba, baik secara langsung maupun melalui Kebijakan Dividen, sehingga dividen tidak mampu memediasi hubungan keduanya. Ketidakefektifan ini disebabkan karena tingginya likuiditas perusahaan tidak selalu diikuti oleh peningkatan dividen, sebab manajemen lebih mempertimbangkan ekspansi bisnis dan peluang investasi ketimbang sekadar ketersediaan aset lancar (Hulu et al., 2023). Data empiris juga tidak menunjukkan konsistensi, misalnya HATM pada 2022 dengan CR 11,36 hanya membagikan DPR 0,21, sedangkan TMAS pada 2021 dengan CR lebih rendah (1,14) justru membagikan DPR lebih tinggi (0,54). Ketidakkonsistenan serupa terlihat pada IMJS yang mencatat CR hampir sama pada 2019 dan 2021, tetapi pertumbuhan laba sangat berbeda. Temuan ini tidak sejalan dengan teori signaling yang mengasumsikan perusahaan berlikuiditas tinggi akan membagikan dividen besar sebagai sinyal positif (Shalini et al., 2024). Namun, hasil ini konsisten dengan penelitian (Sholehah et al., 2023) bahwa dividen tidak memediasi pengaruh *Current Ratio* terhadap Pertumbuhan Laba, karena laba ditahan lebih banyak dialokasikan untuk ekspansi bisnis dibanding dibagikan sebagai dividen.

Kebijakan Dividen memediasi pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil penelitian menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap pertumbuhan laba, baik secara langsung maupun melalui Kebijakan Dividen, sehingga dividen tidak mampu memediasi hubungan keduanya. Ketidakefektifan ini disebabkan karena perusahaan dengan DER tinggi lebih memprioritaskan pelunasan utang dibandingkan pembagian dividen (Herbowo et al., 2023). Data empiris juga tidak menunjukkan pola yang konsisten, misalnya pada ASSA DER naik dari 2,35 (2016) ke 2,57 (2018) namun DPR tetap stabil sekitar 0,27–0,28, sementara pada TMAS DER turun dari 2,17 (2020) menjadi 0,98 (2022) justru diiringi kenaikan DPR dari 0,33 ke 0,49. Ketidakkonsistenan juga terlihat pada IMJS, di mana DER tinggi tidak selalu diikuti pertumbuhan laba yang positif. Hal ini tidak sejalan dengan teori signaling yang berasumsi perusahaan dengan utang rendah lebih leluasa membagikan dividen besar sebagai sinyal positif bagi investor (Setiawan, 2016). Namun hasil ini mendukung temuan (Sholehah et al., 2023) bahwa tingkat utang lebih berperan

dalam pemenuhan kewajiban dibanding penentuan kebijakan dividen, sehingga DER tidak dapat memengaruhi pertumbuhan laba melalui dividen.

Kebijakan Dividen memediasi pengaruh *Total Assets Turn Over* terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba, namun tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sehingga dividen tidak dapat memediasi hubungan keduanya. Hal ini terlihat pada kasus Samudera Indonesia Tbk. (SMDR) tahun 2018 dengan TATO tinggi (1,46) namun pertumbuhan laba negatif (-0,92) meskipun tetap membagikan dividen (DPR 0,37). Demikian pula pada Prima Globalindo Logistik Tbk. (PPGL) tahun 2021, TATO mencapai 1,59 dengan DPR 0,27, tetapi pertumbuhan laba hampir stagnan (0,01). Temuan ini menegaskan bahwa efisiensi penggunaan aset tidak selalu sejalan dengan peningkatan laba, dan dividen tidak memperkuat hubungan tersebut. Hasil ini tidak sejalan dengan teori signaling yang menyatakan bahwa perputaran aset yang tinggi seharusnya menjadi sinyal positif bagi investor (Arsyad et al., 2021). Sebaliknya, kebijakan dividen lebih dipengaruhi oleh keputusan strategis jangka panjang perusahaan, bukan semata efisiensi aset, sehingga perusahaan dengan rasio aktivitas tinggi tidak selalu meningkatkan pembagian dividen maupun laba secara bersamaan.

Kebijakan Dividen memediasi pengaruh Jenis Perusahaan terhadap Pertumbuhan Laba

Temuan analisis memperlihatkan bahwa Jenis Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Pertumbuhan Laba, baik secara langsung maupun melalui Kebijakan Dividen, sehingga dividen tidak dapat menjadi mediator. Hal ini terlihat dari data perusahaan transportasi maupun logistik yang sama-sama mengalami fluktuasi laba tanpa pola tertentu, serta nilai DPR yang juga tidak menunjukkan kecenderungan khas. Misalnya, Blue Bird Tbk. (BIRD) sebagai perusahaan transportasi mencatat pertumbuhan laba negatif pada 2016 dan 2018, tetapi positif pada 2022. Sementara itu, Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk. (NELY) sebagai perusahaan logistik juga menunjukkan tren naik-turun laba. Nilai DPR pada masing-masing perusahaan pun tidak menunjukkan kecenderungan khas, sehingga tidak mendukung adanya peran mediasi. Artinya, keputusan dividen lebih dipengaruhi strategi keuangan dan tujuan jangka panjang, bukan oleh klasifikasi jenis usaha. Temuan ini tidak searah dengan teori signaling, yang mengasumsikan bahwa konsistensi dividen dapat menarik investor dan mendorong pertumbuhan laba, karena dalam praktiknya jenis perusahaan tidak otomatis meningkatkan dividen maupun laba.

Kebijakan Dividen memediasi pengaruh pandemi COVID-19 terhadap Pertumbuhan Laba

Hasil penelitian menunjukkan bahwa H_{16} ditolak, artinya Kebijakan Dividen tidak memediasi pengaruh Jenis Perusahaan terhadap Pertumbuhan Laba pada perusahaan sektor transportasi dan logistik periode 2016-2023. Sementara itu, Pandemi COVID-19 terbukti berpengaruh positif terhadap Pertumbuhan Laba, khususnya pada perusahaan logistik yang diuntungkan oleh lonjakan permintaan e-commerce dan distribusi barang, namun berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen karena perusahaan cenderung menahan laba untuk menjaga likuiditas di tengah ketidakpastian (Wismadi et al., 2020). Hal ini mengindikasikan bahwa keputusan dividen lebih dipengaruhi strategi keuangan jangka panjang, bukan semata pertumbuhan laba akibat pandemi. Dengan demikian, meskipun dividen berpengaruh positif terhadap laba, tidak terbukti sebagai mediator dalam hubungan antara Pandemi COVID-19 dan Pertumbuhan Laba. Temuan ini tidak searah dengan teori sinyal yang mengasumsikan kenaikan dividen seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor. (Subrata & Werastuti, 2020). Sebaliknya, hasil penelitian menunjukkan bahwa dalam kondisi krisis, faktor eksternal

seperti ketidakpastian ekonomi dan regulasi lebih dominan memengaruhi keputusan perusahaan, sebagaimana juga ditunjukkan penelitian (Theiri et al., 2023) pada perusahaan Prancis yang banyak menanggukkan dividen selama pandemi.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2023, dapat disimpulkan bahwa *Current Ratio* (X1) dan *Debt to Equity Ratio* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen maupun Pertumbuhan Laba. *Total Asset Turnover* (X3) terbukti berpengaruh terhadap Pertumbuhan Laba, namun tidak terhadap Kebijakan Dividen, sehingga dividen tidak memediasi hubungan tersebut. Jenis Perusahaan (X4) juga tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen maupun Pertumbuhan Laba, sementara Pandemi COVID-19 (X5) terbukti berpengaruh terhadap keduanya, meskipun arah pengaruh berbeda positif terhadap Pertumbuhan Laba tetapi negatif terhadap Kebijakan Dividen. Selain itu, Kebijakan Dividen (Z) berpengaruh terhadap Pertumbuhan Laba, namun tidak mampu memediasi hubungan antara variabel-variabel independen dengan Pertumbuhan Laba. Dengan kata lain, pertumbuhan laba dipengaruhi secara dominan oleh efisiensi penggunaan aset dan faktor eksternal seperti pandemi, sementara kebijakan dividen lebih merefleksikan strategi keuangan jangka panjang perusahaan. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada ketersediaan data, khususnya dalam perhitungan pertumbuhan laba pada tahun tertentu, keterbatasan variabel penelitian yang digunakan, serta ruang lingkup objek yang hanya mencakup perusahaan sektor transportasi dan logistik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasil penelitian belum sepenuhnya dapat digeneralisasi.

Berdasarkan temuan dan keterbatasan penelitian, perusahaan disarankan menjaga struktur modal yang sehat, meningkatkan efisiensi aset, serta mengembangkan strategi adaptif melalui inovasi dan digitalisasi agar pertumbuhan laba berkelanjutan. Kebijakan dividen perlu diseimbangkan antara kepentingan pemegang saham dan kebutuhan reinvestasi untuk tetap memberi sinyal positif bagi pasar. Peneliti selanjutnya dapat memperluas variabel (profitabilitas, arus kas, kondisi makroekonomi), memperpanjang periode observasi hingga pasca-pandemi, serta menggunakan metode analisis lebih kompleks seperti regresi panel atau SEM-PLS. Studi komparatif antar sub-sektor maupun lintas negara juga dapat dipertimbangkan guna memperkaya generalisasi hasil.

REFERENSI

- Apriliasari, N. N. R., & Hidayati, S. A. (2024). Analisis Komparatif Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi & Logistik Yang Terdaftar Di Bei Sebelum Dan Saat Pandemi Covid-19 Tahun 2018 - 2021. *Neraca: Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(4), 113–132. <http://jurnal.kolibi.org/index.php/neraca>
- Arsyad, M., Haeruddin, S. H., Muslim, M., & Pelu, M. F. A. R. (2021). The effect of activity ratios, liquidity, and profitability on the dividend payout ratio. *Indonesia Accounting Journal*, 3(1), 36–44. <https://doi.org/10.32400/iaj.30119>
- Asya, A., Hinelu, R., & Pongoliu, Y. I. (2025). Analisis Kebijakan Dividen Sebelum, Selama Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Yang Listing Di Lq45 Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2023. *JAMBURA: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 7(3), 1194–1202. <https://doi.org/10.37479/jimb.v7i3.29931>
- Candradevi, A. N., & Alliyah, S. (2024). Pengaruh Total Asset Turnover, Leverage dan Sales Terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Food and Beverage yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Politala*, 7(2), 281–291. <https://doi.org/10.34128/jra.v7i2.330>
- Dewi, R. O. K., & Asyik, N. F. (2021). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas

- Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(5).
- Gaisani, M. P., Fahmi, I., & Sasongko, H. (2021). The effect of covid-19 on the financial performance of Indonesia's livestock industry. *Jurnal Manajemen & Agribisnis*, 18(3), 229. <https://doi.org/10.17358/jma.18.3.229>
- Grullon, G., Michaely, R., & Swaminathan, B. (2002). Are dividend changes a sign of firm maturity? *The Journal of Business*, 75(3), 387–424. <https://doi.org/10.1086/339889>
- Hadiwardoyo, W. (2020). Kerugian ekonomi nasional akibat pandemi Covid-19. *Baskara: Journal of Business and Entrepreneurship*, 2(2), 83–92. <https://doi.org/10.54268/baskara.v2i2.6207>
- Handayani, A., & Santoso, R. A. (2021). Dividend Payout Ratio Emiten Manufaktur di Indonesia. *UMMAGELANG Conference Series*, 21–29. <https://doi.org/10.35915/cj.v5i1.546>
- Harahap, S. S. (2016). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Herbowo, H., Grediani, E., & Niandari, N. (2023). Rasio Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Dividend Payout Ratio. *Jurnal E-Bis*, 7(1), 370–380. <https://doi.org/10.37339/e-bis.v7i1.1211>
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. PT. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hulu, P., Hartati, R., Sudiyono, R. N., Hartanty, W. D., Ramawati, N., & Sasono, I. (2023). Pengaruh Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Return On Asset (ROA) Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Jurnal Penelitian Multidisiplin Ilmu*, 2(1), 1167-1176.
- Indrati, M., & Amelia, K. (2022). The Effect of Profitability, Liquidity, Leverage and Company Size on the Company's Dividend Policy. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal)*, 5(3), 21787–21799. <https://doi.org/10.33258/birci.v5i3.6191>
- Izzah, N., Richmayati, M., & Sandra, E. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *Jurnal Liga Ilmu Serantau*, 1(2), 78–92. <https://doi.org/10.36352/jlis.v1i2.874>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Raja Grafindo Persada.
- Khasanah, J. S. N., & Abas, M. (2024). Pertumbuhan Laba Perusahaan Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Industri Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 4(4), 6373–6382. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i4.13588>
- Magfirah, & Wati, C. H. S. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Dagang Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Papsel Economic Journal*, 1(2), 1–15.
- Mardiyanti, M., & Indrati, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Wahana Pendidikan*, 10(5), 555–576. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10544090>
- Mursalini, W. I., Susanti, S. D., & Nurhayati, N. (2024). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2022. *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(2), 19361–19370.
- Nicoline, V. E. T. P. L. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Lembaga Pembiayaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2019-2023. *Peluang*, 18(2).
- Nurfalah, R. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Pertumbuhan Laba. *Musytari: Neraca Manajemen, Akuntansi, Dan Ekonomi*, 7(11), 21–30.

- Olubiyi, E. A. (2023). Determinants of Dividend Policy in Nigerian Stock Exchange Companies. *Journal of Business and Economic Options*, 6(3), 1–8.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Putri, T. E., & Andriansyah, A. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Pertumbuhan Laba. *JASS (Journal of Accounting for Sustainable Society)*, 4(01). <https://doi.org/10.35310/jass.v4i01.969>
- Rahmah, S., Yudhawati, D., & Prasetya, A. (2024). Perbandingan Profitabilitas Sebelum Dan Sesudah Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan E-Commerce (Studi Kasus pada Sektor Teknologi di BEI) Tahun 2016-2023. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Digital*, 2(2), 994-998.
- Rahmawati, I., Sa'adah, L., & Lutfiah, R. A. (2024). Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return on Assets (ROA), dan Current Ratio (CR) Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Pada Perusahaan Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022). *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 8(1), 8391-8399. <https://doi.org/10.31004/jptam.v8i1.13576>
- Rahmawati, Y., & Sudiyono, R. N. (2024). Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *JUBISMA*, 6(1), 37-45. <https://doi.org/10.58217/jubisma.v6i1.138>
- Saraswati, S. A. M., & Nurhayati, I. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Kompak :Jurnal Ilmiah Komputerisasi Akuntansi*, 15(1), 241–254. <https://doi.org/10.51903/kompak.v15i1.648>
- Sari, M., & Berliani, K. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Sales Growth Terhadap Dividend Payout Ratio:(Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2016-2022). *Jurnal Maneksi (Management Ekonomi Dan Akuntansi)*, 13(2), 274–282. <https://doi.org/10.31959/jm.v13i2.2224>
- Septiany, R., & Damayanti, S. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Assets Ratio, Return on Assets dan Net Profit Margin Terhadap Pertumbuhan Laba. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 4(3), 16399–16413. <https://doi.org/10.31004/innovative.v4i3.12542>
- Setiawan, T. (2016). Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Laba Satu Tahun ke Depan. *Media Riset Akuntansi, Auditing & Informasi*, 16(2), 125–140. <https://doi.org/10.25105/mraai.v16i2.1641>
- Setiyawati, N., Wahyuningsih, E. S., Nirmala, N., & Cahyo, H. (2024). Faktor yang Berpengaruh Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Terdaftar Dalam Indeks LQ 45. *Majalah Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(1), 225–234.
- Shalini, W., Hulu, T. H. S., & Sagala, E. (2024). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Telekomunikasi Saat Pandemi Covid-19. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 107–118. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1954>
- Sholehah, D., Wiryaningtyas, D. P., & Pramitasari, T. D. (2023). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *SIFEBRI'S*, 1(1), 354–373. <https://doi.org/10.36841/jme.v2i3.3179>
- Siagian, Y. M. (2005). *Aplikasi supply chain management dalam dunia bisnis: Edisi kesatu* (1st ed.). Grasindo.
- Silviana, H., & Mahirun, M. (2024). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *Oikonomia: Jurnal Manajemen*, 20(2), 165–178. <https://doi.org/10.47313/oikonomia.v20i2.3559>
- Sinta, I., Ilham, R. N., Nurhasanah, N., Rais, R. G. P., & Rahmianar, R. (2023). The Effects of Company Profit and Loss and Type of Industry on the Profitability of PT. Perkebunan Nusantara IV North Sumatra, Indonesia. *International Journal of Business, Economics*

- & *Financial Studies*, 1(1), 19–23. <https://doi.org/10.62157/ijbefs.v1i1.10>
- Soekarno, S., Okdinawati, L., Belgiawan, P. F., Sushandoyo, D., Yudha Sudrajad, O., Wandebori, H., Rizki, M., Hayati Triastuti, U., Cahyadi, D., & Listantari, L. (2020). Covid-19 dan Pengaruhnya Terhadap Bisnis Angkutan Logistik di Indonesia. *Jurnal Transportasi Multimoda*, 18(2), 105–114. <https://doi.org/10.25104/mtm.v18i2.1719>
- Soetanta, L. D., & Arfamaini, R. (2024). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Dengan Metode Rasio Keuangan Pada Perusahaan Sektor Farmasi 2017-2021. *SENTRI: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(5), 2372–2380. <https://doi.org/10.55681/sentri.v3i5.2749>
- Spence, M. (1973). Job market signaling. In *Uncertainty in economics* (pp. 281–306). Elsevier. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Subrata, I. K., & Werastuti, D. N. S. (2020). Analisis reaksi pasar pada penetapan status darurat global ke level tertinggi terkait virus corona oleh WHO (World Health Organization) pada Bursa Efek Indonesia. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 11(2), 167–177. <https://doi.org/10.23887/jimat.v11i2.25161>
- Suderajad, A. R., Sarazwati, R. Y., & Indriaty, N. (2024). Analisis Profitabilitas Dampak Positif Pandemi Covid-19 Terhadap Laba Bsi Kc Balikpapan Sudirman 1. *Cash*, 7(1), 70–78. <https://doi.org/10.52624/cash.v7i1.2378>
- Syarafina, F., Sugiharto, & Syahputera, R. (2024). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Total Asset Turn Over Terhadap Pertumbuhan Laba. *Journal of Management, Entrepreneur and Cooperative*, 3(2), 109–121. <https://doi.org/10.56869/jmec.v3i2.560>
- Theiri, S., Hamad, S. Ben, & Amor, M. Ben. (2023). Dividend policy and crisis: Exploring the interplay between performance and financial constraints in the French context. *Heliyon*, 9(10). <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20586>
- Thomas Connelly, J., & Wolff, C. C. P. (2023). Dividend Policy Decisions and Ownership Concentration: Evidence from Thai Public Companies. *Review of Pacific Basin Financial Markets and Policies*, 26(01), 2350006. <https://doi.org/10.1142/S0219091523500066>
- Tinashe, C. D. (2016). The Impact of Industry-Sector Influences on Dividend Policy. The Case of Services Firms in Zimbabwe (2009 to 2015). *International Journal of Case Studies*, 5(11).
- Trang, N. T. X. (2012). Determinants of dividend policy: The case of Vietnam. *International Journal of Business, Economics and Law*, 1(1), 1–18.
- Tumewu, J., Murni, S. A., & Zainuddin, A. (2024). Company Characteristics, Internet Financial And Sustainability Reporting And Company Performance. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 12(2), 2051–2060. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v12i2.5287>
- Usman, B., Lestari, H. S., Syofyan, S., & Esya, L. (2024). Exploring the relationship between dividend policy, the COVID-19 crisis, and stock market reaction: empirical insights from Indonesian real estate and property firms. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2302204. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2302204>
- Winarso, B. S. (2024). Perbedaan Dividen Sebelum dan Selama Masa Pandemi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Business and Halal Industry*, 1(4), 12. <https://doi.org/10.47134/jbhi.v1i4.384s>
- Wismadi, A., Mulyono, A. T., Sa’duddin, S., Widodo (2020). Strategi Pemulihan Industri Jasa Logistik Pasca Pandemi Covid-19. *Jurnal Transportasi Multimoda*, 18(2), 71–82. <https://doi.org/10.25104/mtm.v18i2.1724>
- Yuliana, L., & Utami, E. S. (2024). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Pembangunan STIE Muhammadiyah Palopo*, 10(2), 482–494. <http://dx.doi.org/10.35906/jep.v10i2.2244>

Yusril, Y., & Rahmayanti, S. (2024). Pengaruh Kesehatan Bank (CAR) dan Kebijakan Dividen (DPR) terhadap Pertumbuhan Laba pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2022. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 4(2), 330–363. <https://doi.org/10.56145/jurnalekonomidanbisnis.v4i2.274>