

PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR BARANG KONSUMSI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2022

Wurdaya Kusuma Wardani¹, Rina Dwiarti²

Universitas Mercu Buana Yogyakarta

e-mail: wurdaya3001@gmail.com¹, rina@mercubuana-yogya.ac.id²

Abstrak –Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur subsektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Purposive sampling digunakan pada penelitian ini untuk memilih sampel sebanyak 21 perusahaan dari populasi 63 perusahaan. Teknik analisis yang digunakan adalah uji asumsi klasik dan regresi linear berganda. Hasil Temuan menunjukkan bahwa Likuiditas dan Leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan Profitabilitas tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Kata Kunci: Likuiditas, *Leverage*, Profitabilitas, dan Kebijakan Dividen

Abstract – *The aim of this research is to examine the influence of Liquidity, Leverage and Profitability on Dividend Policy in consumer goods subsector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2020-2022 period. Purposive sampling was used in this research to select a sample of 21 companies from a population of 63 companies. The analysis technique used is the classical assumption test and multiple linear regression. The findings show that Liquidity and Leverage have a negative influence on Dividend Policy, while Profitability does not show a significant influence on Dividend Policy*

Keywords: *Liquidity, Leverage, Profitability, and Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Pengetahuan masyarakat mengenai investasi keuangan semakin bertambah. Hal ini tercermin dari meningkatnya jumlah investor yang berpartisipasi di pasar modal di Indonesia secara tajam. Peningkatan kesadaran, pengetahuan, dan pemahaman masyarakat mengenai pentingnya investasi menjadi latar belakang adanya peningkatan jumlah investor (Nadila dkk., 2023). Di sepanjang tahun 2023, jumlah investor pasar modal meningkat sebanyak 1,85 juta ke angka 12,16 juta. Di pasar saham, investor meningkat sebanyak 188 ribu menjadi 5,25 juta investor saham (IDX, 2023). Kinerja pasar saham di Indonesia juga menunjukkan tren positif, di mana pada bulan Februari 2024, IHSG (Indeks Harga Saham Gabungan) menguat sebesar 0,60% ytd ke level Rp7.316,11 (Purwanti, 2024). Kesadaran masyarakat mengenai return investasi pasar modal yang jauh lebih baik dari tabungan membuat masyarakat lebih memilih untuk melakukan penanaman modal di pasar modal (Hasibuan dkk., 2023).

Dividen merupakan salah satu jenis return yang didapat saat melakukan investasi adalah. Dividen ialah bagian dari pendapatan yang didistribusikan emiten pada pemegang sahamnya berdasarkan keuntungan perusahaan (Eko dkk., 2020). Dividen dibagikan dalam berbagai bentuk, antara lain uang tunai, saham, properti, sertifikat uang, dan dividen likuidasi (Lukman, 2022). Manajemen perusahaan menetapkan kebijakan dividen dalam rangka menentukan apakah keuntungan akan dibagikan pada para investor atau disimpan oleh perusahaan untuk mendanai investasi dimasa depan dan mendorong pertumbuhan perusahaan. Menurut Arifin (2018) arus kas dan kebutuhan investasi perusahaan berfluktuasi secara cepat sehingga sulit untuk menentukan besaran dividen yang harus dibagikan. Jika kebutuhan investasi perusahaan cukup besar, perusahaan dapat memilih untuk membayar

dividen yang rendah. Namun, jika keuntungan perusahaan cukup besar dan kebutuhan investasinya telah terpenuhi, perusahaan dapat mengumumkan dividen dalam nominal besar.

Pembayaran dividen saham dengan nominal tinggi menaikkan nilai pemegang saham serta dapat menarik lebih banyak investor sehingga meningkatkan harga saham dan kapitalisasi pasar di pasar modal (Ofori-Sasu dkk., 2017). Hal ini karena perusahaan tersebut dianggap mampu memperoleh laba yang konsisten dan cenderung meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan melihat adanya potensi keuntungan dalam jangka panjang. Di lain hal, Peningkatan dividen yang dibagikan pada pemilik perusahaan menyebabkan pengurangan laba ditahan perusahaan yang digunakan untuk mengembangkan perusahaan melalui re-investasi yang menjadi penyebab perusahaan semakin bergantung terhadap utang dan pembiayaan eksternal lainnya (Yusof & Ismail, 2016). Berbagai faktor mempengaruhi jumlah dividen yang dibayarkan perusahaan pada pemilik perusahaan. Faktor tersebut antara lain kondisi likuiditas perusahaan, kebutuhan dana, kontrol terhadap perusahaan, biaya modal atas sumber daya eksternal, target struktur modal, dan perjanjian kredit (Sugeng, 2019).

Likuiditas adalah salah satu faktor yang memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan menggunakan rasio likuiditas dengan tujuan mengukur kapabilitas mereka terkait pelunasan kewajiban pembayaran dengan tenggat waktu pendek (Husnan & Pudjiastuti, 2015). Likuiditas merujuk kepada kapabilitas perusahaan dalam menukarkan aset lancar tertentu menjadi dana cash sehingga perusahaan sanggup melunasi utang yang memiliki tenggat waktu pendek. Tinggi likuiditas perusahaan memungkinkan perusahaan untuk melakukan investasi baru, memperluas operasi bisnis, dan mengurangi risiko keuangan yang terkait dengan ketidakpastian pasar atau perubahan lingkungan bisnis.

Tingginya kapabilitas perusahaan dalam melunasi utang atau liabilitas lancar ditunjukkan oleh besarnya likuiditas perusahaan yang pada gilirannya mempengaruhi kenaikan dividen yang dapat didistribusikan. Hal ini selaras dengan temuan Fadah dkk. (2020), Idawati dan Sudiarta (2014) serta Meidawati dkk. (2020) yang menunjukkan pengaruh positif signifikan dari likuiditas terhadap kebijakan dividen. Temuan ini bertolak belakang dengan penelitian Meidawati dkk. (2020), Albiansyah dan Rini (2023), Chandra dkk. (2023), serta Astiti dkk. (2017) mengemukakan pengaruh negatif yang signifikan dari likuiditas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, dalam penelitian Pangestuti (2019), Susellawati dkk. (2020), serta Herawati dan Irradha Fauzia (2018) menyimpulkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Faktor lainnya yang memberikan pengaruh pada kebijakan dividen ialah Leverage. Leverage merupakan rasio untuk menghitung besaran aset suatu perusahaan yang mampu didanai dengan liabilitas (Kasmir, 2016). Leverage sangat penting bagi bisnis karena dapat membantu mempercepat pertumbuhan dan memperluas bisnis. Rasio Leverage yang semakin tinggi mengindikasikan bilamana kewajiban yang perlu dipenuhi perusahaan semakin meningkat serta rasio Leverage yang semakin menurun mengindikasikan bilamana perusahaan memiliki kesanggupan dalam memadai keperluan pendanaan perusahaan dengan sumber internal. Pinjaman perusahaan yang berlebihan berkaitan dengan tingkat pengaruh keuangan yang lebih rendah daripada total aset. Utang yang terus meningkat akan menurunkan total pendapatan neto yang siap dibagikan pada pemegang saham, serta menurunkan dividen dikarenakan keharusan dalam pemenuhan kewajiban lebih diprioritaskan dibandingkan pembayaran dividen (Chandra dkk., 2023).

Perusahaan yang memiliki risiko dan Leverage lebih tinggi hanya dapat membayar dividen yang lebih rendah pada para pemilik sahamnya. Leverage keuangan yang meningkat menghasilkan kewajiban bunga yang lebih banyak bagi perusahaan. Ketika kewajiban bunga meningkat, laba bersih menjadi turun sehingga mengurangi jumlah laba yang diberikan pada pemilik saham. Pernyataan tersebut sejalan dengan penelitian Albiansyah dan Rini (2023), Basri (2019) serta Chandra (2019) mengemukakan pengaruh negatif yang

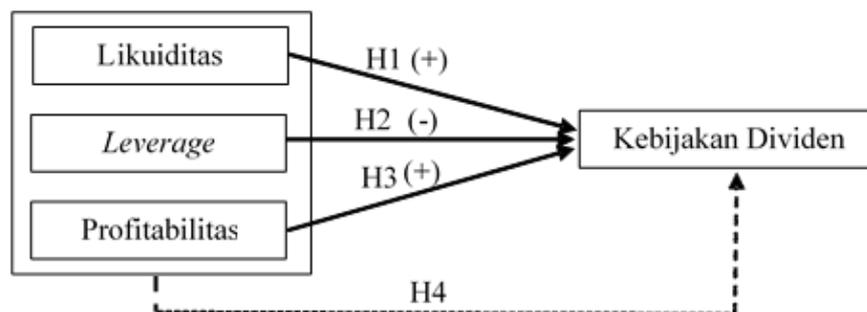
signifikan dari Leverage pada kebijakan dividen. Hasil tersebut berbeda dengan temuan pattiruhu dan Paais (2020), Michelle dkk. (2021), serta Ratnasari dan Purnawati (2019) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan dari Leverage terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan Fadah dkk. (2020), Pangestuti (2019), Fitri dkk. (2016), dan Susellawati dkk. (2020) menyimpulkan bahwa Leverage tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Faktor terakhir yang mempengaruhi kebijakan dividen ialah profitabilitas. Sebagai suatu rasio, profitabilitas bertujuan menilai kapabilitas perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasionalnya. Hal ini ditunjukkan dengan tingkat keuntungan yang didapat ketika melakukan penjualan ataupun investasi (Hanafi & Halim, 2016). Profitabilitas yang stabil pada perusahaan mengindikasikan kapasitasnya untuk memperoleh laba yang memadai untuk mendanai operasi bisnis, menjalankan investasi yang menghasilkan pengembalian tinggi, dan mempertahankan perusahaan untuk jangka yang panjang.

Tingginya rasio profitabilitas perusahaan akan menyebabkan peningkatan jumlah dividen yang didistribusikan pada pemilik perusahaan. Hal tersebut selaras dengan temuan Winna dan Tanusdjaja (2019), Yuliyanti (2019) serta Mauris dan Rizal (2021) yang mengemukakan adanya pengaruh positif signifikan dari profitabilitas pada kebijakan dividen. Temuan ini tidak sejalan dengan temuan Pangestuti (2019), Herawati dan Irradha Fauzia (2018), serta Tumiwa dan Mamuaya (2019) yang mengemukakan pengaruh negatif yang signifikan pada profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian Astiti dkk. (2017), Azhariyah dkk. (2021), Chandra dkk. (2023), dan Albiansyah dan Rini (2023) menyatakan profitabilitas tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Studi terkait kebijakan dividen diimplementasikan pada perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020 sampai dengan 2022. Sub sektor barang konsumsi mencakup perusahaan di bidang produksi barang-barang yang dibutuhkan oleh konsumen secara langsung. Penelitian sebelumnya telah menghasilkan temuan yang tidak konsisten, untuk itu perlu diteliti lebih lanjut. Mengingat pentingnya memperhatikan kebijakan dividen, studi ini bertujuan untuk menggali lebih dalam berbagai faktor yang mempunyai pengaruh pada kebijakan dividen. Dengan demikian, studi ini mengangkat judul “Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Pada Tahun 2020-2022”.

Kerangka Berpikir



Gambar 1 Kerangka Berpikir

PENGEMBANGAN TEORI DAN HIPOTESIS

Dividen

Bagian yang berasal dari pendapatan perusahaan dari tahun berjalan atau sebelumnya yang didistribusikan pada pemegang saham yang didasarkan pada peraturan perusahaan yang berlaku disebut dengan dividen (Sugeng, 2019). Perusahaan membayar dividen sesudah memperoleh persetujuan pemilik perusahaan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Atas kepercayaannya pada perusahaan, pemilik saham diberikan imbalan berupa dividen. Perusahaan yang mendistribusikan dividen umumnya dipandang positif dan

bertujuan dalam menjaga kepercayaan investor (Apriwandi & Christine, 2023). Menurut Febriyanto dkk. (2023) bentuk dividen yang didistribusikan kepada para pemilik perusahaan terdiri dari dividen kas, dividen saham, dividen properti, dan dividen likuidasi.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen mengacu pada hasil ketentuan perusahaan terkait bagaimana mendistribusikan pendapatan atau keuntungan perusahaan, dengan mempertimbangkan apakah keuntungan yang dihasilkan didistribusikan untuk pemilik perusahaan dengan bentuk dividen atau diinvestasikan kembali pada perusahaan (Handini, 2020). Kebijakan dividen melibatkan proses pengambilan keputusan mengenai besaran profit yang ingin didistribusikan untuk investor yang berbentuk dividen atau laba ditahan untuk periode mendatang (Febriyanto, 2023). *Dividend Payout Ratio* (DPR) digunakan sebagai alat ukur yang mewakili kebijakan dividen. Persentase profit yang didistribusikan pada pemilik perusahaan sebagai dividen disebut sebagai *Dividend Payout Ratio* (Febriyanto dkk. 2023).

Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas menilai kapabilitas perusahaan dalam kaitannya dengan pemenuhan semua kewajiban dengan tempo pendek yang telah jatuh tempo yang dijamin dengan aset lancar (Irfani, 2020). Perusahaan yang mampu memenuhi kewajibannya dianggap likuid. Perusahaan perlu memiliki persediaan kas cukup atau aset lancar lain yang bisa segera ditukarkan atau dikonversi sebagai kas supaya dapat memenuhi kewajiban lancar yang segera jatuh tempo (Hery, 2019). Indikator rasio yang diterapkan pada studi ini yaitu *Current ratio*. Perhitungan terkait kapabilitas perusahaan untuk memenuhi pembayaran liabilitas lancar atau utang dengan tempo yang sudah dekat ialah *Current ratio* (CR) (Kasmir, 2016).

Rasio Leverage

Rasio *Leverage* merupakan ukuran yang menggambarkan kaitan pada hutang dan modal. Banyaknya aktiva perusahaan didanai menggunakan utang atau pihak eksternal dibandingkan modal sendiri diukur menggunakan rasio *Leverage* (Kasmir, 2016). Rasio ini menilai kompetensi perusahaan untuk menutupi seluruh liabilitas lancar dan liabilitas tetap apabila suatu saat perusahaan mengalami likuidasi. *Debt to equity ratio* (DER) ialah indikator yang digunakan sebagai alat ukur yang mewakili rasio *leverage*. Rasio yang bertujuan untuk mengamati keterkaitan antara utang dan ekuitas melalui perhitungan proporsi modal yang berasal dari utang diperbandingkan dengan modal saham dalam mendanai kebutuhan perusahaan disebut dengan *Debt to equity ratio* (Apriwandi & Christine, 2023).

Rasio Profitabilitas

Evaluasi efektivitas kinerja manajerial dapat diukur menggunakan rasio profitabilitas. Efektivitas manajemen seringkali ditunjukkan oleh kemampuannya dalam memaksimalkan keuntungan perusahaan (Hery, 2019). Rasio ini mengevaluasi keberhasilan perusahaan dalam melaksanakan usaha operasionalnya yang tercermin dari laba neto yang didapatkan dari penjualan serta investasi. *Return on assets* (ROA) diterapkan pada studi ini sebagai indikator dari rasio profitabilitas. Alat ukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan pengembalian atas aset yang dimanfaatkan adalah *Return on assets* (Apriwandi & Christine, 2023).

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Rasio likuiditas adalah alat ukur untuk mengevaluasi kesanggupan perusahaan dalam upaya pemenuhan utang jangka pendek (Anwar, 2019). Likuiditas perusahaan yang meningkat menandakan bahwa perusahaan berada dalam keadaan sehat atau likuid, yang berarti dapat melunasi liabilitas jangka pendeknya. Besarnya cadangan kas yang dimiliki memungkinkan perusahaan untuk memperbesar dividen yang dibagikan dibandingkan perusahaan yang memiliki sumber daya kas yang tidak memadai. Akibatnya, ketika likuiditas meningkat, kesanggupan perusahaan membayar dividen juga meningkat (Winna & Tanusdjaja, 2019).

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Fadah dkk. (2020), Idawati dan Sudiarta (2014) serta Meidawati dkk. (2020) yang menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan pada likuiditas terhadap kebijakan dividen. Rumusan hipotesis yang didasarkan pada uraian di atas yaitu: H1: Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Rasio *Leverage* menunjukkan kesanggupan perusahaan pada upaya pemenuhan kewajibannya dengan memanfaatkan asetnya (Febriyanto dkk., 2023). Perusahaan tanpa *Leverage*, berarti bahwa perusahaan beroperasi hanya dengan menggunakan modalnya sendiri atau tanpa memanfaatkan utang. Tingginya rasio *Leverage* perusahaan meningkatkan pembayaran tetap untuk menutupi biaya eksternal, sehingga kecil kemungkinan perusahaan sanggup membayar dividen kepada pemilik perusahaan.

Teori tersebut didukung oleh hasil penelitian Albiansyah dan Rini (2023), Basri (2019) serta Chandra (2019) mengemukakan pengaruh negatif yang signifikan dari *Leverage* terhadap kebijakan dividen. Rumusan hipotesis yang didasarkan pada uraian di atas yaitu: H2: *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah rasio untuk mengevaluasi kapabilitas perusahaan kaitannya dengan upaya menghasilkan keuntungan pada jangka waktu tertentu (Munawir, 2014). Profitabilitas mencerminkan seberapa efisien pemanfaatan semua sumber dayanya perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Ketika laba perusahaan meningkat tetapi pertumbuhannya tetap stabil, perusahaan cenderung lebih banyak dalam mengalokasikan dividen. Hal ini mengindikasikan ketika laba perusahaan tinggi, perusahaan bisa meningkatkan pembayaran dividen pada pemegang saham. Hal ini mengindikasikan bahwa seiring adanya peningkatan profitabilitas perusahaan, distribusi dividen kepada pemilik perusahaan cenderung meningkat.

Hal tersebut didukung oleh penelitian Winna dan Tanusdjaja (2019), Yuliyanti (2019) serta Mauris dan Rizal (2021) yang mengemukakan pengaruh positif signifikan dari profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Rumusan hipotesis yang didasarkan pada uraian di atas yaitu: H3: Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen

Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Kaitannya pada dividen, likuiditas berkaitan dengan tersedianya kas yang dapat dimanfaatkan untuk tujuan pembayaran dividen pada pemegang saham dalam jangka pendek. Likuiditas bisnis ditentukan oleh seberapa efektif perusahaan dapat mengkonversi aset menjadi uang kas untuk memenuhi hutang atau kewajiban lainnya. Akibatnya, investor yang mempunyai kebutuhan likuiditas saat ini atau yang diharapkan lebih memilih perusahaan yang membayar dividen. *Leverage* menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan melunasi seluruh kewajibannya melalui modal. Peningkatan *Leverage* menimbulkan risiko tinggi bagi perusahaan tetapi tingkat return yang diharapkan juga semakin meningkat. Profitabilitas merupakan hasil yang didapat dari upaya pengelolaan modal yang ditanamkan oleh pemilik perusahaan. Peningkatan profit atau laba yang diperoleh memungkinkan perusahaan menghasilkan dividen yang lebih besar untuk dibagikan, yang mencerminkan efektivitas upaya pengelolaan modalnya.

Penelitian Angelia dan Toni (2020), Michelle dkk. (2021), serta Ibrahim (2019) menyatakan likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Rumusan hipotesis yang didasarkan pada uraian di atas yaitu: H4: Likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian ini yaitu perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2020 hingga 2022 yang terdiri dari 63 populasi dengan sampel yang terpilih sebanyak 21 perusahaan. Purposive sampling digunakan sebagai metode dalam menyeleksi populasi. Untuk mendapatkan informasi yang dibutuhkan pada studi ini, digunakan teknik dokumentasi berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur sub sektor barang konsumsi yang diperoleh dari www.idx.co.id. Metode analisis data pada studi ini meliputi uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik seperti uji normalitas, uji autokorelasi, uji multikolinearitas, dan uji heteroskedastisitas. Sedangkan, uji analisis regresi linear berganda, uji parsial (uji t), uji siltultan (uji f), dan uji koefisien determinasi digunakan sebagai Uji hipotesis. Variabel yang diteliti dalam penelitian ini mencakup variabel dependen yaitu kebijakan dividen, dan variabel independen diantaranya likuiditas, Leverage, dan profitabilitas.

HASIL PENELITIAN

Statistik deskriptif

Pengolahan statistik deskriptif dari masing-masing proksi pada penelitian ini, yaitu:

Tabel 1 Hasil Analisis Deskriptif

| | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|--------|----------------|
| X1_CR | 63 | .61 | 12.76 | 2.8288 | 2.02956 |
| X2_DER | 63 | .11 | 3.58 | .8870 | .77041 |
| X3_ROA | 63 | .00 | .35 | .0953 | .06726 |
| Y_DPR | 63 | .04 | 106.85 | 2.2681 | 13.39673 |
| Valid N (listwise) | 63 | | | | |

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

1. Kebijakan Dividen (Y)

Data yang disajikan dalam tabel menghasilkan nilai minimal *dividen payout ratio* adalah 0,04 pada PT Wismilak Inti Makmur di tahun 2020 dan nilai maksimalnya adalah sebesar 106,85 pada PT Buyung Putra Sembada di tahun 2022. Sedangkan rata-rata yang diperoleh yaitu 2,2681 dan standar deviasi yang diperoleh yaitu sebesar 13,39673.

2. Likuiditas (X1)

Data yang disajikan dalam tabel menunjukkan nilai minimal *current ratio* adalah sebesar 0,61 pada PT Unilever Indonesia di tahun 2022, sedangkan nilai maksimalnya yaitu 12,76 pada PT Hartadinata Abadi di tahun 2020. Mean diperoleh sebesar 2,8288 dan standar deviasi sebesar 2,02956.

3. Leverage (X2)

Data yang disajikan dalam tabel menunjukkan nilai minimal *debt to equity ratio* yaitu 0,11 pada PT Wilmar Cahaya Indonesia di tahun 2022, sedangkan nilai maksimalnya diketahui sebesar 3,58 pada PT Unilever Indonesia di tahun 2022. Sedangkan nilai mean yang didapat adalah 0,8870 dan standar deviasi yang diperoleh adalah 0,77041.

4. Profitabilitas (X3)

Data disajikan dalam tabel menunjukkan nilai minimal *return on assets* adalah sebesar 0.00 pada PT Buyung Putra Sembada di tahun 2022, sedangkan nilai maksimal yang diperoleh adalah sebesar 0,35 pada PT Unilever Indonesia 2020. Sedangkan nilai mean yang diperoleh adalah sebesar 0,0953 dan standar deviasi yang diperoleh adalah 0,06726.

Uji Normalitas

Uji asumsi klasik mendasar untuk memastikan apakah sebaran data dalam suatu kumpulan variabel terdistribusi secara normal atau sebaliknya disebut uji normalitas. Uji *Kolmogorov-Smirnov* (K-S) merupakan uji yang diterapkan dalam menguji kenormalan data. Tingkat signifikansinya yang melampaui 0,05, nilai tersebut dianggap berdistribusi normal.

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

| | | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|--------------------------|-------------------------|
| N | | 63 |
| Normal Parameters ^{a,b} | Mean | .0000000 |
| | Std. Deviation | .16768869 |
| | Most Extreme Differences | |
| | Absolute | .133 |
| | Positive | .066 |
| | Negative | -.133 |
| Test Statistic | | .133 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | | .008 ^c |
| Exact Sig. (2-tailed) | | .199 |
| Point Probability | | .000 |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Hasil uji tabel diatas memperlihatkan tingkat Exact. Sig. (2-tailed) yang diperoleh yaitu 0,199 yang menunjukkan nilai residu berdistribusi normal. Kesimpulan ini diambil karena nilai signifikansi yang diperoleh melebihi 0,05 yaitu $0,199 > 0,05$.

Uji Multikolinearitas

Tujuan melakukan uji multikolinearitas adalah untuk menguji adanya hubungan di antara variabel-variabel independen pada model regresi. Ketiadaan korelasi yang signifikan antar variabel independen mengindikasikan bahwa model regresi tersebut kuat dan merupakan model regresi yang baik.

Tabel 3 Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

| Model | Collinearity Statistics | |
|---------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| 1 X1_CR | .366 | 2.734 |
| X2_DER | .366 | 2.734 |
| X3_ROA | .975 | 1.026 |

a. Dependent Variable: Y_DPR

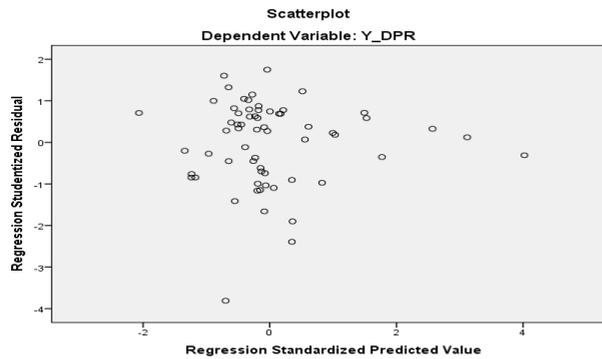
Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Tabel tersebut menunjukkan tingkat *tolerance* yang dihasilkan oleh keseluruhan variabel independen melebihi 0,10 dengan masing-masing nilai yaitu *current ratio* senilai 0,366, *debt to equity ratio* senilai 0,366, dan *return on assets* senilai 0,975. Sedangkan hasil yang diperoleh dari perhitungan VIF (*Variance Inflation Factor*) pada tabel tersebut mengindikasikan bahwa keseluruhan variabel independen bernilai kurang dari 10 dengan masing-masing nilai yang didapat yaitu *current ratio* senilai 2.734, *debt to equity ratio* senilai 2.734, dan *return on assets* senilai 1.026. Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan variabel independen dalam model regresi terbebas dari multikolinearitas. Oleh karena itu, model regresi dianggap layak untuk dianalisis.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mengamati adakah variasi *variance residual* pada masa pengamatan berbeda digunakan uji heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi heteroskedastisitas, dilakukan dengan mengamati pola yang digambarkan dalam grafik scatterplot dari ZRESID dan ZPRED.

Gambar 1 Hasil Uji Heteroskedastisitas



Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Dengan mengamati gambar tersebut, diketahui bahwa tidak didapati pola yang jelas, dengan titik-titik dalam gambar tersebar di atas dan di bawah nol pada sumbu Y. Pengamatan ini mengindikasikan ketiadaan heteroskedastisitas dalam model regresi, dengan demikian layak dilakukan analisis lebih lanjut. Oleh karena itu, disimpulkan bahwa pengaruh *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio*, dan *Return On Asset* terhadap *Dividend Payout Ratio* tidak menunjukkan masalah heteroskedastisitas sehingga terpenuhinya uji ini.

Uji Autokorelasi

Pengujian terhadap suatu model linear dan untuk mengetahui apakah terjadi korelasi antara kesalahan sisa pada periode t dengan periode sebelumnya (t-1) dilakukan dengan menguji autokorelasi. Uji *Durbin Watson* (*dW test*) digunakan untuk menemukan autokorelasi.

Tabel 4 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1 | .288 ^a | .083 | .036 | .17190 | 1.799 |

a. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR

b. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Tabel tersebut dapat diketahui hasil perhitungan statistik menggunakan *Durbin-Watson* dengan nilai 1,799. Ketentuan tidak terjadinya korelasi atau tidak ada gejala korelasi adalah $dU < dW < (4-dU)$. Nilai *Durbin-Watson* yang didapat dengan melihat total kriteria sampel pada penelitian ini yaitu 63 sampel dan total variabel independen sebanyak 3 variabel ($k=3$) yaitu dL dengan nilai 1,4943 dan dU dengan nilai 1,6932. Nilai yang dihasilkan dari perhitungan $4-dU$ yaitu 2,3068. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut *Durbin-Watson* yang didapat berada di antara dU dan $4-dW$ atau $1,6932 < 1,799 < 2,3068$.

Analisis Regresi Linear Berganda

Penilaian adanya korelasi antara dua atau lebih variabel independen dengan satu variabel dependen menggunakan regresi linear berganda. Uji statistik ini dilakukan untuk memastikan signifikansi hipotesis dalam penelitian. Dengan kata lain uji ini bertujuan untuk menilai sejauh mana variabel independen mempengaruhi variabel dependen. Hasil dari persamaan regresi adalah:

Tabel 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .946 | .470 | | 2.013 | .049 |
| | X1_CR | -.624 | .303 | -.424 | -2.057 | .044 |
| | X2_DER | -.427 | .207 | -.424 | -2.057 | .044 |
| | X3_ROA | .181 | .426 | .054 | .425 | .672 |

a. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Rumus regresi linear yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$KD = a + b_1 CR + b_2 DER + b_3 ROA$$

$$KD = 0,946 - 0,624 - 0,427 + 0,181$$

Dimana:

KD = Kebijakan Dividen

α = Konstanta

$b_1 b_2 b_3$ = Koefisien Regresi

LK = Likuiditas

LV = *Leverage*

PF = Profitabilitas

b_1, b_2, b_3 = koefisien regresi linear masing-masing variabel

1. Konstanta (α) pada penelitian ini yaitu sebesar 0,946 yang berarti bahwa apabila *current ratio*, *debt to equity ratio*, dan *return on assets* bernilai nol, maka *dividend payout ratio* menurun sebesar 0,946.
2. Dari persamaan di atas didapat nilai Koefisien variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan *current ratio* dengan nilai sebesar -0,624 yang artinya setiap ada kenaikan pada *current ratio* sebesar satu satuan maka *dividen payout ratio* akan turun sebesar 0,624 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
3. Dari persamaan di atas didapat nilai koefisien variabel *Leverage* yang diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* dengan nilai sebesar -0,427 yang artinya apabila ada kenaikan satu satuan variabel *debt to equity ratio* maka *dividend payout ratio* akan menurun sebesar 0,427 satuan dengan asumsi variabel independen lain konstan.
4. Dari persamaan di atas didapat nilai koefisien variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan *return on assets* dengan nilai sebesar 0,181 yang artinya setiap terjadi kenaikan satu satuan variabel *return on assets* akan menaikkan *dividend payout ratio* sebesar 0,181 satuan dengan asumsi bahwa variabel independen lain konstan.

Uji Parsial (Uji t)

Uji untuk menguji signifikansi pengaruh setiap variabel independen pada variabel dependen yaitu uji t. Uji ini memerlukan pengujian nilai signifikansi t pada tingkat α , yang biasanya ditetapkan pada tingkat kepercayaan 95% atau $\alpha = 5\%$. Dengan kriteria apabila $< 0,05$ maka hipotesis menunjukkan adanya pengaruh signifikan antara variabel terikat dan variabel bebas atau H1 diterima. Namun, apabila $t > 0,05$ maka hipotesis menunjukkan bahwa variabel bebas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel terikat atau H1 ditolak.

Tabel 6 Hasil Uji Parsial (t-test)
Coefficients^a

| Model | | Unstandardized Coefficients | | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
| | | B | Std. Error | Beta | | |
| 1 | (Constant) | .946 | .470 | | 2.013 | .049 |
| | X1_CR | -.624 | .303 | -.424 | -2.057 | .044 |
| | X2_DER | -.427 | .207 | -.424 | -2.057 | .044 |
| | X3_ROA | .181 | .426 | .054 | .425 | .672 |

a. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

1. Likuiditas (X1)

Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan (*p-value*) dari variabel likuiditas yang diwakili *current ratio* dengan hasil perhitungan yang diperoleh adalah 0,044 dengan nilai t sebesar -2,057. Dari hasil perhitungan di dalam tabel tersebut menunjukkan *p-value* kurang dari 0,05 yaitu $0,044 < 0,05$ yang mengindikasikan variabel likuiditas mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen sehingga H1 penelitian ini ditolak.

2. Leverage (X2)

Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan (*p-value*) dari variabel *Leverage* yang diwakili *debt to equity ratio* diperoleh sebesar 0,044 dan nilai t sebesar -2,057. Dari hasil perhitungan di dalam tabel tersebut menunjukkan *p-value* $< 0,05$ yaitu $0,044 < 0,05$ yang mengindikasikan variabel *leverage* mempunyai pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen sehingga H2 penelitian ini diterima.

3. Profitabilitas (X3)

Tabel tersebut menunjukkan nilai signifikan (*p-value*) dari variabel profitabilitas yang diwakili *return on assets* dengan hasil perhitungan yang diperoleh sebesar 0,672 dan nilai t sebesar 0,425. Dari hasil perhitungan di dalam tabel tersebut menunjukkan *p-value* $> 0,05$ yaitu $0,672 > 0,05$ yang mengindikasikan variabel profitabilitas tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kebijakan dividen sehingga H3 di tolak.

Uji Simultan (Uji F)

Penilaian signifikansi pengaruh variabel bebas secara simultan pada variabel terikat menggunakan uji simultan atau uji f. Uji ini melihat nilai signifikan F pada tingkat α yang ditentukan yaitu sebesar 5% atau 0,05. Hipotesis diterima apabila $F < 0,05$ karena menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel bebas pada variabel terikat. Namun, hipotesis ditolak apabila nilai $F > 0,05$ karena menunjukkan adanya pengaruh signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat.

Tabel 7 Hasil Uji F

ANOVA^a

| Model | | Sum of Squares | df | Mean Square | F | Sig. |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1 | Regression | .157 | 3 | .052 | 1.774 | .162 ^b |
| | Residual | 1.743 | 59 | .030 | | |
| | Total | 1.901 | 62 | | | |

a. Dependent Variable: Y_DPR

b. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Dari hasil perhitungan menunjukkan signifikansi yang dihasilkan sebesar 0,162 yang mana nilai ini melebihi 0,05 atau $0,162 > 0,05$. Hasilnya menunjukkan H4 di tolak karena likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan tidak mempunyai pengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Koefisien Determinasi

Untuk menghitung proporsi variabilitas variabel independen yang dapat dijelaskan variabel dependen digunakan uji koefisien determinasi (R^2). Variabel ini mengukur

kontribusi variabel independen dalam menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen. Nilai ini berkisar antara 0 (nol) hingga 1 (satu) yang memiliki arti semakin tinggi nilai koefisien berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan varians variabel dependen semakin besar. *Adjusted R Square* digunakan dalam studi ini karena menggunakan 3 (tiga) variabel bebas.

Tabel 8 Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary^b

| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1 | .288 ^a | .083 | .036 | .17190 |

a. Predictors: (Constant), X3_ROA, X2_DER, X1_CR

b. Dependent Variable: Y_DPR

Sumber: output IBM SPSS Statistics 23

Dengan mengamati tabel diketahui nilai *R Square* (R²) yang diperoleh adalah 0,036. Artinya, kebijakan dividen (DPR) dipengaruhi oleh likuiditas (CR), *Leverage* (DER), dan profitabilitas (ROA) sebesar 3,6% dan 96,4% sisanya dipengaruhi faktor lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Uji regresi membuktikan likuiditas mempunyai pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen secara parsial dibuktikan hasil signifikansi $0,044 < 0,05$. Tetapi nilai t tabel yang didapatkan yaitu -2.057 sehingga menunjukkan bahwa H1 ditolak. Artinya, temuan ini menunjukkan kenaikan likuiditas berpengaruh signifikan terhadap penurunan dividen yang didistribusikan. Temuan dalam penelitian ini bertentangan dengan hipotesis awal yang mengemukakan bahwa apabila likuiditas perusahaan meningkat menyebabkan peningkatan kebijakan dividen. Hal ini karena besaran *current ratio* juga dipengaruhi oleh adanya piutang usaha dan persediaan. Apabila piutang cukup besar, belum tentu perusahaan mempunyai likuiditas yang tinggi karena piutang tidak segera tersedia dalam bentuk uang tunai yang digunakan untuk pembayaran dividen. Penelitian ini juga didukung oleh penelitian Meidawati dkk. (2020), Albiansyah dan Rini (2023), Chandra dkk. (2023), serta Astiti dkk. (2017) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* terhadap kebijakan dividen

Uji regresi membuktikan *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen dibuktikan hasil signifikansi $0,044 < 0,05$ sehingga menunjukkan H2 diterima dan hasil penelitian ini sesuai dengan hipotesis awal. Semakin tinggi *Leverage* perusahaan menunjukkan bahwa modal lebih kecil dibandingkan dengan utang. Perusahaan dengan rasio *Leverage* tinggi memiliki kemungkinan kecil dalam membayar dividen pada pemegang saham karena akan meningkatkan alokasi dana untuk pembayaran tetap dengan tujuan menutupi biaya eksternal atau utang. Dari hasil penelitian ini, besar kecilnya rasio *Leverage* memberikan pengaruh signifikan terhadap kenaikan atau penurunan dividen yang dibagikan. Temuan ini didukung oleh penelitian Albiansyah dan Rini (2023), Basri (2019) serta Chandra (2019) yang menemukan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Uji regresi membuktikan profitabilitas secara parsial tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen hasil signifikansi $0,672 > 0,05$ yang menunjukkan bahwa H3 ditolak. Temuan dari pengujian ini bertentangan dengan hipotesis awal yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Meskipun demikian, nilai t tabel sebesar $0,425$ yang mengindikasikan bahwa profitabilitas berkorelasi positif dengan kebijakan dividen yang artinya perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kecenderungan dalam mendistribusikan dividen dengan nominal lebih besar. Hasil penelitian ini didukung oleh Astiti dkk. (2017), Azhariyah dkk. (2021), Chandra dkk. (2023), dan Albiansyah dan Rini (2023) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil Uji F didapatkan nilai signifikansi sebesar $0,162$ yang mana $0,162 > 0,05$. Yang membuktikan bahwa likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Artinya, naik turunnya besaran dividen yang akan didistribusikan kepada pemilik perusahaan tidak dipengaruhi oleh naik turunnya likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan. Temuan ini sejalan dengan temuan dalam penelitian Timotheus (2014) serta Hanum dan Japlani (2020) yang menyatakan bahwa likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN

Pengaruh likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen di uji dalam studi ini dan diterapkan pada perusahaan subsektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 hingga 2022. Temuan menunjukkan bahwa rasio likuiditas dan leverage memiliki pengaruh negatif signifikan secara parsial terhadap kebijakan dividen. Namun, profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan, likuiditas, *Leverage*, dan profitabilitas secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Albiansyah, A., & Rini, M. A. (2023). Pengaruh Return On Asset, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 12(1), 39. <https://doi.org/10.36080/Jem.V12i1.2219>
- Angelia, N., & Toni, N. (2020). The Analysis Of Factors Affecting Dividend Policy In Food And Beverage Sector Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange In 2015-2017. *Budapest International Research And Critics Institute (Birci-Journal): Humanities And Social Sciences*, 3(2), 902–910. <https://doi.org/10.33258/Birci.V3i2.918>
- Anwar, M. (2019). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Prenada Media.
- Apriwandi & Christine. (2023). *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Malang: Literasi Nusantara Abadi Group
- Arifin, A. Z. (2018). *Manajemen Keuangan*. Zahir Publishing.
- Astiti, N. K. A., Gede Adi Yuniarta, S. A., & Dr. Edy Sujana, S. E. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Current Ratio (Cr), Net Present Margin (Npm), Return On Asset (Roa), Terhadap Dividend Payout Ratio (Dpr) Studi Pada Perusahaan Basic Industry Dan Properti, Real Estate & Building Contruction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jimat (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 7(1), Article 1. <https://doi.org/10.23887/Jimat.V7i1.9375>
- Azhariyah, A., Witjaksono, A. D., & Hartono, U. (2021). The Effect Of Profitability, Leverage, Liquidity, Size, And Company Growth On The Dividend Payout Ratio In The Indonesian Capital Market 2013-2018. *Budapest International Research And Critics Institute (Birci-Journal): Humanities And Social Sciences*, 4(1), 1351–1360. <https://doi.org/10.33258/Birci.V4i1.1761>

- Basri, H. (2019). Assessing Determinants Of Dividend Policy Of The Government-Owned Companies In Indonesia. *International Journal Of Law And Management*, 61(5/6), 530–541. <https://doi.org/10.1108/IjLma-09-2017-0215>
- Chandra, K., Tan, M., Purba, D. P., & Rioni, Y. S. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Current Ratio, Cash Ratio, Return On Asset Dan Total Asset Turnover Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Basic Materials. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (Costing)*, 7(1), 2128–2139. <https://doi.org/10.31539/Costing.V7i1.7825>
- Chandra, P. (2019). *Financial Management: Theory And Practice* (10e Ed.).
- Eko, H., Tiara, P., & Annisa, I. H. (2020). *Pasar Modal Dan Kelembagaannya*. Ump Press. <https://digitallibrary.ump.ac.id/1053/>
- Fadah, I., Hasanah, N., Endhiarto, T., & Juniar, A. (2020a). Determinants Of The Dividend Payout Policy Of Public Companies In Indonesia, Based On Financial Ratio Analysis. *International Journal Of Innovation*, 13(4).
- Fadah, I., Hasanah, N., Endhiarto, T., & Juniar, A. (2020b). Determinants Of The Dividend Payout Policy Of Public Companies In Indonesia, Based On Financial Ratio Analysis. *International Journal Of Innovation*, 13(4).
- Febriyanto, Dkk. (2023). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Malang: Literasi Nusantara Abadi Grup
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. (2016). Analysis Of Factors That Impact Dividend Payout Ratio On Listed Companies At Jakarta Islamic Index. *International Journal Of Academic Research In Accounting, Finance And Management Sciences*, 6(2), Pages 87-97. <https://doi.org/10.6007/Ijarafms/V6-I2/2074>
- Hanafi & Halim. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Upp Stim Ykpn
- Handini, S. (2020). *Buku Ajar: Manajemen Keuangan*. Scopindo Media Pustaka.
- Hanum, M., & Japlani, A. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bei (Periode 2016-2018). *Jurnal Manajemen*, 14(2).
- Hasibuan, C. R. B., Sipahutar, T. T. U., Simbolon, E. C., & Manurung, R. (2023). Pengaruh Pengetahuan Pasar Modal, Motivasi, Return Investasi Dan Resiko Terhadap Minat Investasi Di Pasar Modal. *Owner: Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(4), Article 4. <https://doi.org/10.33395/Owner.V7i4.1671>
- Herawati, A., & Irradha Fauzia, F. (2018). The Effect Of Current Ratio, Debt To Equity Ratio And Return On Asset On Dividend Payout Ratio In Sub-Sector Automotive And Component Listed In Indonesia Stock Exchange In Period 2012–2016. *Kne Social Sciences*, 3(10). <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i10.3450>
- Hery. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Gramedia
- Ibrahim, M. (2019). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset, Current Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi. *Jamin: Jurnal Aplikasi Manajemen Dan Inovasi Bisnis*, 1(2), 19. <https://doi.org/10.47201/Jamin.V1i2.26>
- Idawati, I. A. A., & Sudiarta, G. M. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei (Issue 6) [Journal: Earticle, Universitas Udayana]. <https://www.neliti.com/id/publications/255276/>
- Idx. (2023, December 29). Melalui Berbagai Pencapaian Tahun 2023, Pasar Modal Indonesia Tunjukkan Optimisme Hadapi Tahun 2024. *Suit-Baze*. <https://www.idx.co.id/>
- Irfani, A. S. (2020). *Manajemen Keuangan Dan Bisnis; Teori Dan Aplikasi*. Gramedia Pustaka Utama.
- Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan: Edisi Kedua*. Prenada Media.
- Lukman, Mediya. (2022). *Manajemen Keuangan Korporat: Analisis Kebijakan Eksternal Perusahaan*. Yogyakarta: Bintang Semesta Media
- Mauris, F. I., & Rizal, N. A. (2021). The Effect Of Collaterallizable Assets, Growth In Net Assets, Liquidity, Leverage And Profitability On Dividend Policy (Case Studies On Non-Financial Services Sector Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange For The 2016-2019 Period). *Budapest International Research And Critics Institute (Birci-Journal): Humanities And Social Sciences*, 4(1), 937–950. <https://doi.org/10.33258/Birci.V4i1.1695>
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. 9(2).

- Michelle, A., Effendi, M. S., & Sentosa, E. (2021). Pengaruh Cr, Roa Dan Der Terhadap Dpr Pada Perusahaan Farmasi Tercatat Di Bei 2014-2018. 4(1).
- Munawir. (2014). Analisis Laporan Keuangan. Yogyakarta: Liberty
- Nadila, D., Silfia, S., Hidayaty, D. E., & Mulyadi, D. (2023). Pemahaman Investasi, Motivasi Investasi Dan Minat Investasi Di Pasar Modal. Jurnal Pijar, 1(2), Article 2.
- Ofori-Sasu, D., Abor, J. Y., & Osei, A. K. (2017). Dividend Policy And Shareholders' Value: Evidence From Listed Companies In Ghana. African Development Review, 29(2), 293–304. <https://doi.org/10.1111/1467-8268.12257>
- Pangestuti, D. C. (2019). Analisis Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. Jurnal Mitra Manajemen, 3(11), Article 11. <https://doi.org/10.52160/Ejmm.V3i11.294>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect Of Liquidity, Profitability, Leverage, And Firm Size On Dividend Policy. The Journal Of Asian Finance, Economics And Business, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/Jafeb.2020.Vol7.No10.035>
- Purwanti, T. (2024, March). Pasar Modal Ri Tetap Solid, Ojk Beri Bocoran Ini. Cnbc Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240308121048-17-520705/pasar-modal-ri-tetap-solid-ojk-beri-bocoran-ini>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019a). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P16>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019b). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P16>
- Sari, D. P., Nabella, S. D., & Fadlilah, A. H. (2020). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Activity Ratios On Dividend Policy In Manufacturing Companies In The Food And Beverage Industry Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In The 2016-2020 Period. 4(36).
- Sugeng, B. (2019). Manajemen Keuangan Fundamental. Yogyakarta: Deepublis
- Susellawati, Septa Diana, S., Andi Hidayatul, S. D., & Andi Hidayatul, A. H. (2020). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Activity Ratios On Dividend Policy In Manufacturing Companies In The Food And Beverage Industry Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In The 2016-2020 Period. 4(36).
- Timotheus, J. S. (1051092). (2014). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen [Other, Universitas Kristen Maranatha]. <https://repository.maranatha.edu/9344/>
- Tumiwa, R. A. F., & Mamuaya, N. C. (2019). The Determinants Of Dividend Policy And Their Implications For Stock Prices On Manufacturing Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange. Kne Social Sciences, 778–793. <https://doi.org/10.18502/Kss.V3i11.4050>
- Winna, & Tanusdjaja, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. Jurnal Paradigma Akuntansi, 1(2), 523. <https://doi.org/10.24912/Jpa.V1i2.5024>
- Yuliyanti, L. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan, 1(2), 10. <https://doi.org/10.17509/Jpak.V1i2.15450>
- Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants Of Dividend Policy Of Public Listed Companies In Malaysia. Review Of International Business And Strategy, 26(1), 88–99. <https://doi.org/10.1108/Ribs-02-2014-0030>