



Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

¹ Lailatul Maghfiroh, ² Muhammad Aufa

^{1,2} Universitas Muhammadiyah Gresik

JL. Sumatra 101 GKB, Gresik, Indonesia

Korespondensi penulis: lailatulmagh1712@gmail.com

Abstract : *This study aims to determine the effect of liquidity, profitability and leverage on dividend policy. The sample in this study were companies listed in the LQ45 index listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2019-2021 period using purposive sampling method and obtained 30 companies. This research uses multiple linear regression analysis techniques. The results of this study indicate that liquidity and leverage have no effect on dividend policy. Meanwhile, profitability has a significant effect on dividend policy. The coefficient of determination shows 19,5%. These results indicate the ability of the independent variables to explain the dependent variable while 80,5% is explained by other variables.*

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

Abstrak : Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, profitabilitas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tercatat dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2021 dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 30 perusahaan. Penelitian kali ini menggunakan teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas dan *leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil koefisien determinasi menunjukkan sebesar 19,5%. Hasil tersebut menandakan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sementara 80,5% dijelaskan oleh variabel lain.

Kata kunci: Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Dividen

LATAR BELAKANG

Kebijakan dividen menurut Ratnasari & Purnawati (2019) adalah putusan terkait keuntungan yang dibagi rata untuk semua investor sebagai dividen atau ditahan untuk disimpan sebagai aset di masa depan. Sedangkan menurut Suwardana & Subardjo (2020) dividen merupakan pengambilan perusahaan yang dibagikan kepada investor karena telah membeli saham dan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Keberlangsungan perusahaan harus menjadi pertimbangan dalam menyusun kebijakan dividen yang bukan hanya dibagikan, melainkan juga agar laba dapat diinvestasikan atau digunakan untuk melunasi hutang. Kebijakan dividen dapat menjadi indikator bagi kinerja perusahaan, dimana perusahaan yang tidak sehat akan kesulitan membayar dividen, sedangkan hanya perusahaan yang sehat yang mampu membayar dividen. Menurut Wiendharta & Andayani (2019), hal ini menunjukkan pentingnya dividen bagi investor dan perusahaan karena dapat membantu mereka dalam mencari tambahan modal di pasar modal.

Pada bulan Juli 2022, sebanyak 169 emiten di Indonesia melaporkan telah melaksanakan pembayaran dividen final untuk tahun buku 2021. Dari keseluruhan perusahaan tersebut, tiga diantaranya berasal dari sektor tambang batu bara. PT Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) memberikan dividen final sebesar Rp3.040,00 per lembar saham, sedangkan PT United Tractors Tbk. (UNTR) memberikan dividen final senilai Rp905,00 per lembar saham. Selain itu, PT Bukit Asam Tbk. (PTBA) juga memberikan dividen final senilai Rp688,52 per lembar saham (Suryahadi, 2022).

Namun demikian, tidak semua perusahaan membagikan dividen pada tahun buku 2022 ini. Salah satunya adalah PT Matahari Putra Prima Tbk (MPPA), sebuah perusahaan ritel pemilik Hypermart. MPPA mencatatkan kerugian sebesar Rp429,63 miliar selama tahun lalu, meningkat hingga 27,28% dari tahun sebelumnya. Dalam keterbukaan informasi yang diberikan di Bursa Efek Indonesia (BEI), MPPA mengumumkan bahwa rapat umum pemegang saham tahunan telah menyetujui untuk tidak melakukan pembayaran dividen pada tahun buku 2022 yang mengalami kerugian bersih setelah pajak sebesar Rp429,63 miliar (Elvira & Rahmawati, 2023).

Dari kedua fenomena di atas, dapat disimpulkan bahwa tidak semua perusahaan di Indonesia membagikan dividen setiap tahunnya. Hal ini dipengaruhi oleh beberapa faktor, termasuk kinerja keuangan perusahaan. Beberapa faktor yang mempengaruhi pembagian dividen antara lain adalah rasio likuiditas, profitabilitas dan *leverage*.

Kemampuan suatu entitas untuk membayar kewajiban finansial jangka pendek tepat pada waktunya disebut dengan istilah likuiditas. Likuiditas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek secara tepat waktu. Posisi likuiditas perusahaan pada kemampuan pembayaran dividen sangat berpengaruh karena dividen dibayarkan dengan kas dan tidak dengan laba ditahan, maka perusahaan harus memiliki kas tersedia untuk pembayaran dividen. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Sehingga tinggi rendahnya likuiditas perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan (Sembiring *et al.*, 2022).

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan disebut profitabilitas. Selain itu, profitabilitas dapat berfungsi sebagai ukuran tingkat efektivitas manajemen perusahaan. Hal tersebut dibuktikan dengan perolehan laba dari penjualan dan pendapatan investasi. Rasio profitabilitas yang dipakai untuk mengukur kinerja pada pembahasan ini ialah *Return On Assets* (Agus, 2017: 122).

Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Dalam arti luas, rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang. *Debt to Equity Ratio* adalah ukuran *leverage* yang digunakan dalam pengukuran kinerja (Kasmir, 2018: 122).

Dalam penelitian ini, perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dipilih sebagai sampel penelitian. Alasan pemilihan perusahaan LQ45 adalah karena saham-saham yang tergabung dalam indeks LQ45 biasanya dianggap sebagai saham-saham unggulan atau blue chip di pasar modal Indonesia. Selain itu, perusahaan-perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 berasal dari sektor-sektor tertentu yang kuat dan stabil. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pada tahun 1976, Jensen dan Meckling mengembangkan teori keagenan. Teori ini mengindikasikan hubungan antara agen (manajemen perusahaan) dan *principal* (pemegang saham). Teori ini menjelaskan tentang investor yang ingin meningkatkan keuntungan tunai mereka dengan presentase keuntungan yang lebih besar, sementara manajemen lebih memilih untuk meningkatkan porsi laba ditahan untuk memastikan ketersediaan dana yang cukup untuk tujuan investasi atau ekspansi, yang mengarah ke konflik keagenan (Kanakriyah, 2020). Hubungan antara prinsipal dan agen ini biasanya terjadi dalam keadaan asimetri informasi. Hubungan langsung investor dengan operasional perusahaan yaitu beberapa investor mungkin memiliki akses yang lebih banyak informasi daripada prinsipal (Sejati *et al.*, 2020).

Kebijakan dividen yang didasarkan pada teori keagenan ini dapat dilaksanakan atau tidak dilihat dari manajemen yang cenderung mendahulukan kepentingan pribadinya, seperti menginvestasikan laba pada aktiva yang menguntungkan pada saat dividen dibayarkan. Akibat dari perbedaan kepentingan inilah yang dapat mendorong terjadinya pertentangan antara kedua kelompok tersebut, sehingga pertentangan ini dapat dibatasi dengan asumsi bahwa perusahaan membayarkan dividen kepada para investor (Prayitno & Sapari, 2021).

Rasio Likuiditas

Likuiditas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam memberikan pembayaran liabilitas jangka pendeknya, seperti utang usaha, utang dividen, utang pajak, dan lain-lain. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi liabilitas jangka pendek dalam likuiditasnya dibayarkan dari kas dan bukan dari laba ditahan. Akibatnya, perusahaan harus memiliki kas untuk membayar dividen dan pembayaran dividen lebih mungkin dilakukan oleh perusahaan yang memiliki likuiditas yang kuat (Sembiring *et al.*, 2022). Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik, maka kemungkinan pembayaran dividen juga lebih baik. Likuiditas perusahaan dapat diukur melalui rasio keuangan *current ratio* (CR). *Current ratio* digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva lancar perusahaan dapat menutupi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar rasio likuiditas perusahaan maka besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya dan mampu untuk membayar dividennya (Prayitno & Sapari, 2021). Penelitian ini menggunakan perhitungan *current ratio* (Suwardana & Subardjo, 2020).

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui semua kemampuan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Hardianti & Utiyati, 2020). Dalam penelitian ini pengukuran pada rasio profitabilitas yang diasumsikan ialah *return on asset* (ROA). *Return on asset* adalah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat aset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. Hasil laba yang diperoleh dapat menentukan baik buruknya pengoperasian keuangan dalam perusahaan. Apabila tingkat perolehan laba semakin meningkat maka dapat menarik minat para investor untuk menanamkan modalnya bahkan dalam jumlah yang besar karena akan memberikan timbal balik yang positif kepada para pemegang saham. Rasio profitabilitas yang rendah menunjukkan ketidakefisienan pada manajemen perusahaan (Maula & Yuniati, 2019). Penelitian ini menggunakan perhitungan *Return On Asset* (ROA) (Suwardana & Subardjo, 2020).

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Bramaputra *et al.* (2022) mendefinisikan *leverage* adalah perimbangan penggunaan utang dengan modal sendiri dalam suatu perusahaan. *debt to equity ratio* merupakan jenis ukuran yang termasuk dalam rasio *leverage*. *Debt to equity ratio* yang mendeskripsikan seberapa besar bagian dari modal perusahaan itu sendiri yang digunakan untuk membayar utang, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menuntaskan tanggung jawabnya. Iswara (2017) menyatakan bahwa DER yang lebih rendah meningkatkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajibannya. Penelitian ini menggunakan perhitungan *debt to equity ratio* (Suwardana & Subardjo, 2020).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

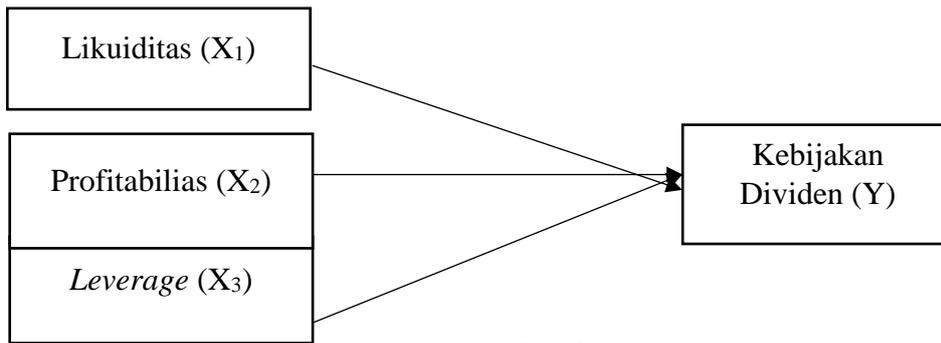
Kebijakan Dividen

Menurut Wiendharta & Andayani (2019) kebijakan dividen adalah keputusan atau kebijakan mengenai laba perusahaan, seperti apakah perusahaan akan menginvestasikan labanya di masa depan atau membagikannya kepada pemegang saham di akhir periode. Investor lebih percaya pada perusahaan yang dapat membayar dividen tinggi karena memberikan sinyal kepada investor jika kinerja keuangan perusahaan akan membaik di tahun-tahun mendatang sehingga menarik investor tambahan. Hanya perusahaan bermutu baik yang dapat menetapkan dividen sebagai petunjuk prospek kemampuan keuangan perusahaan. Hal ini menarik respon positif pasar, karena kebijakan dividen suatu perusahaan yang baik akan menarik perhatian investor dan membantu perusahaan tersebut menjadi pilihan untuk menanamkan dana. Dalam penelitian ini kebijakan dividen diukur dengan *dividen payout ratio* yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan (Noefiansyah & Idayati, 2019). Penelitian ini menggunakan perhitungan *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Qomariyah & Sukoco, 2021).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per Lembar Saham}}{\text{Laba yang Diperoleh per Lembar Saham}} \times 100\%$$

Kerangka Konseptual

Dapat digambarkan kerangka konseptual yang menyatakan bahwa Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA) dan *Leverage* (DER) memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022 dapat ditunjukkan dengan model konseptual pada gambar 1 adalah sebagai berikut:



Gambar 1.1
Kerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis:

Berdasarkan tinjauan teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan diatas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut:

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas yang diukur dengan *current ratio* adalah rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang segera jatuh tempo (Apriliyona & Asyik, 2020). Dalam hal memenuhi kewajiban jangka pendek itu adalah kewajiban suatu perusahaan, dimana dalam teori agensi yang bertanggung jawab apabila perusahaan mengalami kerugian adalah pemegang saham. Jadi likuiditas ini sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebab jika perusahaan kurang likuid maka kemungkinan besar prinsipal tidak akan mendapatkan pembagian dividen. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bramaputra *et al.* (2022) serta Sari & Suryantini (2019) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan pada kebijaksanaan dividen. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu:

H1 : Likuiditas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui kegiatan operasional perusahaan dengan melalui aset yang dimilikinya (Hariyani & Kurnia, 2023). Perhitungan dalam profitabilitas yang diukur dengan *return on asset* merupakan rasio yang dapat menggambarkan dalam kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari total asset (Suwardana & Subardjo, 2020). Teori agensi mengasumsikan bahwa dalam perusahaan ada dua pihak yang memiliki kepentingan yaitu antara manajemen dan pemegang saham. Dalam hal pembagian dividen jika perusahaan memiliki profit yang tinggi maka pemegang saham akan mendapatkan pembagian dividen. Namun pihak manajemen belum tentu bertindak demi kepentingan pemegang saham, karena mereka cenderung mengutamakan kepentingan pribadi. Pembahasan diatas didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari & Purnawati (2019) dan Mnune & Purbawangsa (2019) dimana memperoleh hasil profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu: H2 : Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Debt to equity ratio dapat digunakan untuk mengukur *leverage* yang merupakan rasio utang. *Leverage* adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka panjangnya, dan dapat digunakan sebagai ukuran suatu perusahaan dalam memberikan keuntungan kepada investor (Wiendharta & Andayani, 2019). Semakin tingkat hutang dapat mempengaruhi perolehan pendapatan bersih dalam bentuk dividen bagi investor, yang mengartikan bahwa semakin tinggi hutang yang dimiliki perusahaan akan menjadikan semakin rendah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam membagikan dividen peningkatan hutang dapat mempengaruhi besar kecilnya keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan sehingga pembagian dividen pada investor akan terkendala atau pembagian dividen dengan jumlah rendah (Suwardana & Subardjo, 2020). Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Noefiansyah & Idayati (2019) tentang pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen, Iswara (2017) juga mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hal tersebut maka hipotesis dari penelitian ini yaitu: H3: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian dan gambaran populasi (objek) penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah kuantitatif. Metode ini merupakan penelitian yang pengujian hipotesisnya menekankan dalam pengukuran variabel penelitiannya menggunakan angka serta teknik analisis datanya menggunakan metode statistik (Sugiyono, 2018: 6). Penelitian ini juga bertujuan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lainnya. Dalam hal ini peneliti akan menguji pengaruh dari likuiditas (CR), profitabilitas (ROA), dan leverage (DER) terhadap kebijakan dividen.

Gambaran dari Populasi atau Obyek Penelitian

Gambaran dari populasi atau obyek penelitian dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan LQ45 yang terdaftar di bursa efek indonesia (BEI) dari tahun 2019-2021 sebanyak 56 perusahaan.

Teknik Pengambilan Sampel

Penelitian ini mengambil sampel pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Purposive sampling* merupakan teknik sampel yang digunakan dalam penelitian ini. Menurut Sugiyono (2018: 125) teknik *purposive sampling* sendiri adalah penentuan pengambilan suatu sampel yang digunakan untuk menetapkan kriteria-kriteria kapan suatu sampel harus diambil.

Kriteria dalam pengambilan sampel ini adalah:

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang terdaftar dalam laporan LQ45 BEI 2019-2021.	56
2.	Perusahaan yang tidak membagikan dividen selama 2019-2021.	(26)
3.	Perusahaan yang tidak menyediakan informasi secara lengkap mengenai likuiditas, profitabilitas, <i>leverage</i> dalam laporan tahunan.	(0)
	Jumlah sampel penelitian	30

Sumber : data didapatkan dari Bursa Efek Indonesia <http://www.idx.co.id>

Teknik Pengumpulan Data

Jenis informasi penelitian ini dimasukkan dalam kategori data dokumenter dan mencakup informasi berbentuk barang atau objek nyata seperti laporan keuangan. Sumber data penelitian ini adalah data sekunder yang berbentuk dokumen laporan keuangan tahunan dari perusahaan yang terdaftar di BEI dan termasuk sebagai emiten LQ45 periode penelitian 2019-2021. Informasi tersebut diperoleh dari www.idx.co.id.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel

Variabel bebas atau variabel independen (*independent variable*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab timbulnya perubahan pada variabel dependen. Dalam penelitian ini yang menjadi variabel independennya ialah Current Ratio (CR), Return on Assets (ROA) dan Debt to Equity Ratio (DER) Variabel dependen (*dependent variable*) atau variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variable*). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah Dividend Payout Ratio (DPR).

Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional adalah suatu definisi mengenai variabel yang dirumuskan berdasarkan karakteristik variabel tersebut yang dapat diamati. Definisi operasional variabel yang digunakan oleh peneliti dalam penelitian ini adalah: (1) Current Ratio (CR) yaitu variabel yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban atau hutang lancar dengan menggunakan aktiva lancar perusahaan (2) Return on Assets (ROA) ialah kemampuan perusahaan memperoleh laba bersih berdasarkan tingkat asset dari seluruh kekayaan yang dimiliki suatu perusahaan. (3) Debt to Equity Ratio (DER) merupakan variabel rasio total hutang terhadap total ekuitas atau menghitung persentase total dana yang disediakan oleh para kreditur.

Teknik Analisis Data

Data dalam studi ini dianalisis dengan menggunakan teknik regresi linier berganda. Analisis linier berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel independen dengan variabel dependen.

Uji Statistik Deskriptif

Uji statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya (Sugiyono, 2018: 199). Uji statistik deskriptif tersebut dilakukan dengan menggunakan program SPSS 16.

Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan model regresi linier berganda sebagai alat analisis, maka uji asumsi klasik dilakukan terlebih dahulu agar asumsi-asumsi yang disyaratkan dalam regresi terpenuhi. Uji normalitas, autokorelasi, dan heteroskedastisitas diperlukan untuk uji asumsi klasik ini.

Uji Normalitas

Menurut Sunyoto (2016: 92) uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas data

menggunakan *Test of Normality Kolmogorov-Smirnov* dalam SPSS. Dengan menggunakan uji ini, dapat diketahui data yang digunakan berdistribusi normal atau tidak. Data dianggap berdistribusi normal jika nilai signifikansi (*Asymtotic Significant*) $> 0,05$. Sebaliknya, nilai signifikansi (*Asymtotic Significant*) $< 0,05$ menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinieritas

Menurut Sunyoto (2016: 87) uji multikolinieritas digunakan untuk mengetahui ada tidaknya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang tidak terjadi korelasi antara variabel bebas adalah model regresi yang baik. Dalam pengujian multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai VIF (*Varian Inflation Factor*) dan *Tolerance*, jika nilai VIF < 10 dan nilai-nilai *tolerance* nya $> 10\%$ maka kesimpulannya tidak terdapat gangguan multikolinieritas pada persamaan regresi linier. Sebaliknya jika nilai VIF > 10 dan tolerancinya $> 10\%$, maka kesimpulannya terdapat gangguan multikolinieritas pada persamaan regresi linier.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dapat digunakan peneliti untuk menguji apakah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (pada periode sebelumnya). Adanya sebuah observasi yang berkelanjutan maka dapat menyebabkan munculnya korelasi satu sama lain. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi atau tidak dapat dilihat dengan menggunakan metode Durbin-Watson, dengan ketentuan sebagai berikut: (1) Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif (2) Angka DW diantara -2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi (3) Angka DW diatas 2 berarti ada autokorelasi negatif.

3.7.1 Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi dilakukan untuk mengetahui pola hubungan antara variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage*) dengan variabel dependen (*Dividen Payout Ratio*). Analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan model sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Dimana:

Y = Kualitas Laba

a = konstanta

b = Koefisien regresi X1-X3.

X1 = Likuiditas

X2 = Profitabilitas

X3 = Leverage

e = eror

3.7.2 Uji Hipotesis

Analisis hasil regresi atau pengujian hipotesis dapat dilakukan dalam uji asumsi klasik. Uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi termasuk dalam uji hipotesis ini.

Uji T (Parsial)

Uji parsial (t) bertujuan untuk melihat pengaruh yang disebabkan oleh masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara keseluruhan dengan menentukan apakah model regresi disebut layak.

Menurut (Ghozali, 2018) uji statistik t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. jika hasil nilai dari signifikannya lebih dari 0,05 maka dikatakan tidak signifikan atau hipotesis yang dirumuskan ditolak, sebaliknya jika signifikasinya kurang dari 0,05 maka dikatakan signifikan atau hipotesis yang dirumuskan diterima (Prawoto & Basuki, 2015: 75). Hasil t bisa didapat dengan menjalankan program SPSS.

Uji F (Simultan)

Uji simultan (uji F) pada penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh yang disebabkan variabel bebas secara bersama-sama terhadap variabel terikat secara keseluruhan. Pada penelitian ini bisa dilihat nilai F hitung akan dibandingkan dengan F tabel pada tingkat signifikansi (α) = 5%. Jika F hitung < F tabel, maka H0 diterima dan jika F hitung > F tabel maka H0 ditolak atau H1 diterima (Prawoto & Basuki, 2015: 75).

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika R^2 mendekati satu, akan menyebabkan variabel independen memberikan semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variasi variabel dependen. Apabila semakin tinggi nilai Adjusted R Square maka dapat dikatakan semakin baik model regresi yang dipakai karena menandakan bahwa kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen juga semakin besar, demikian pula jika yang terjadi sebaliknya (Prawoto & Basuki, 2015: 12).

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif Hasil Penelitian

Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk melihat besarnya nilai rata-rata (mean), nilai maksimum, nilai minimum dan standar deviasi pada setiap variabel independen serta variabel dependen. Hasil dari analisis statistik deskriptif dari variabel penelitian ini dapat dilihat pada tabel 2

Tabel 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Likuiditas	84	.23	5.96	1.9415	1.21327
Profitabilitas	84	.37	34.89	8.7713	7.29943
Leverage	84	.15	6.63	1.6499	1.80941
Kebijakan Dividen	84	.87	191.97	53.8444	38.03321
Valid N (listwise)	84				

Sumber: Hasil Output SPSS 2023

Berdasarkan tabel 2 diperoleh informasi tentang deskripsi umum data penelitian ini dengan sampel penelitian sebanyak 67 data. Maka dari informasi di atas dapat disimpulkan: (1) Variabel dependen Y yakni kebijakan dividen memiliki nilai maksimum 191,97 dan nilai minimum (0,87). Untuk nilai rata-rata sebesar 52,8878 dengan nilai standar deviasi yang didapat adalah 38,03321. (2) Variabel independen X1 yakni likuiditas memiliki nilai

maksimum 5,96 dan nilai minimum (0,23). Untuk nilai rata-rata sebesar 1,9415 dengan nilai standar deviasi yang didapat adalah 1,2132. (3) Variabel independen X2 profitabilitas memiliki nilai maksimum 34,89 dan nilai minimum (0,23). Untuk nilai rata-rata sebesar 8,7713 dengan nilai standar deviasi yang didapat adalah 7,2994. (4) Variabel independen X3 leverage memiliki nilai maksimum 6,63 dan nilai minimum (0,15). Untuk nilai rata-rata sebesar 1,6499 dengan nilai standar deviasi yang didapat adalah 1,80941.

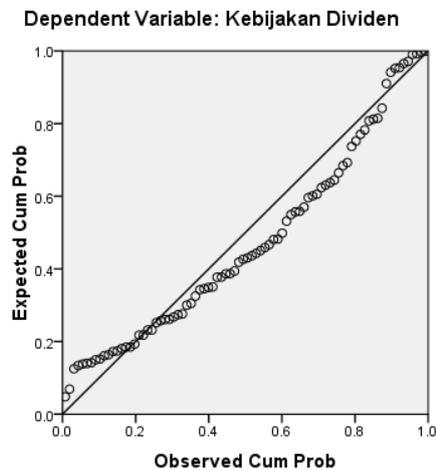
Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menguji kualitas data penelitian agar menghasilkan suatu model regresi yang baik. Ada empat jenis uji asumsi klasik yang harus dilakukan, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas merupakan metode statistika yang digunakan untuk menguji data dalam model regresi terdistribusi secara normal atau tidak, dalam hal ini peneliti menggunakan dua alternatif menggunakan grafik normal probability plot (P - Plot) serta uji statistik nonparametik Kolmogorov Smirnov (K - S) (Ghozali , 2018 : 161).

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 2 Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar diatas dapat diketahui bahwa grafik *probability plot* mengikuti arah garis diagonal. Hal tersebut menunjukkan bahwa data residual dari penelitian ini dapat dikatakan terdistribusi normal dan dianggap sudah memenuhi asumsi klasik. Pengujian normalitas data juga menggunakan uji *kolmogorov-Smirnov*. Berikut hasil uji normalitas dengan menggunakan *kolmogorov-Smirnov*.

Tabel 3 Hasil Uji One-Sampel Kolmogrov-Smirnov
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		84
Normal Parameters ^a	Mean	.0000000
	Std. Deviation	35.96682645
Most Extreme Differences	Absolute	.113
	Positive	.113
	Negative	-.097
Kolmogorov-Smirnov Z		1.040
Asymp. Sig. (2-tailed)		.230

Sumber: Hasil Output SPSS

Berdasarkan tabel 3, dapat dilihat bahwa besarnya nilai Asymp.Sig (2 tailed) dari penelitian ini menunjukkan angka 0,230 yang berarti angka tersebut lebih besar dari 0,05, disimpulkan bahwa data tersebut berdistribusi normal dan data tersebut layak digunakan dalam penelitian.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan dengan bertujuan untuk menguji apakah terdapat korelasi atau keterkaitan diantara variabel independen pada model regresi. Hasil uji multikolinieritas dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4 berikut :

Tabel 4 Hasil Uji Multikolinieritas
Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Likuiditas	.798	1.252
	Profitabilitas	.828	1.208
	Leverage	.752	1.330

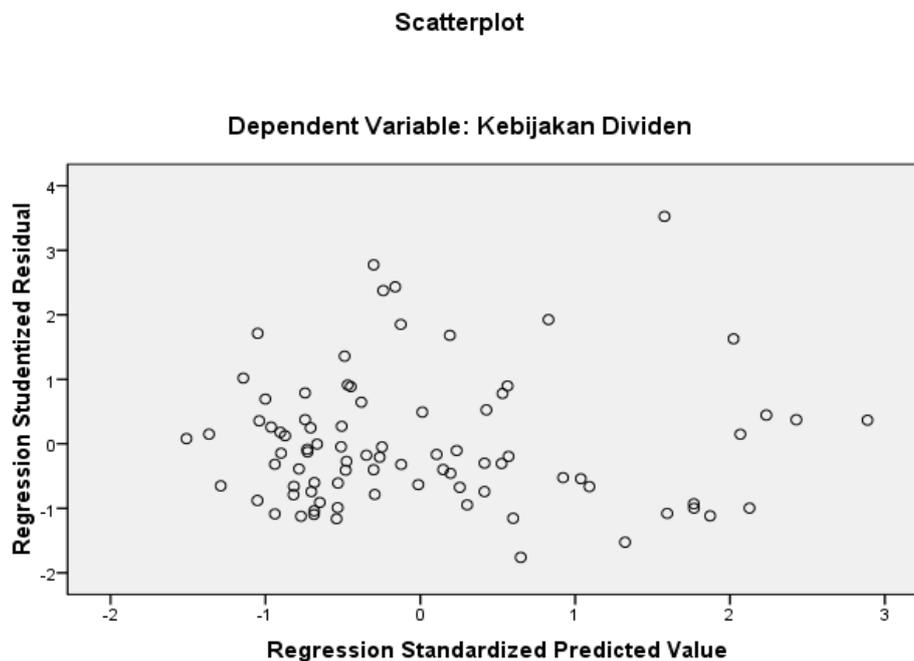
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Output SPSS 2023

Berdasarkan hasil Uji Multikolinieritas pada tabel 4.9, hasil perhitungan nilai *tolerance* menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* $> 0,1$. Hal ini sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana $VIF < 10$ sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini telah terbebas dan tidak terjadi multikolonieritas.

Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual pengamat satu terhadap pengamat lainnya. Berikut hasil uji heterokedastisitas.



Gambar 3 Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: Hasil Output SPSS

Degan grafik *scatterplots* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik diatas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat suatu pola yang jelas pada penyebaran data tersebut. Hasil ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier memiliki korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (pada periode sebelumnya). Berikut ditampilkan hasil dari pengujian autokorelasi:

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.195	.154	35.16445	2.026

a. Predictors: (Constant), Leverage, Likuiditas, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Output SPSS 2023

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada tabel 5 diatas, dapat diketahui bahwa nilai dari DW sebesar 2,026. Nilai tersebut tidak kurang dari angka -2 dan tidak lebih dari angka +2 atau dapat diartikan bahwa dalam penelian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis regresi linier berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dari penelitian ini diperoleh hasil uji regresi linier berganda sebagai berikut:

Tabel 6 Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	22.705	11.613		1.955	.054
	Likuiditas	5.877	3.709	.187	1.585	.117
	Profitabilitas	1.392	.606	.267	2.299	.024
	Leverage	4.556	2.563	.217	1.778	.079

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber : Hasil Output SPSS 2023

Dilihat dari perolehan nilai koefisien regresi pada tabel 6 di atas yang telah diformalisasikan dalam rumus model regresi linier berganda, maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu:

$$\text{Kebijakan Dividen} = 22,705 + 5,877L + 1,392P + 4,556L + \varepsilon$$

Uji Statistik Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk menguji apakah model regresi linier berganda layak atau tidak digunakan dalam penelitian. Hasil dari pengujian kelayakan model (uji F) dapat ditunjukkan pada Tabel 7.

Tabel 7 Hasil Uji Simultan F
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	12691.710	3	4230.570	3.152	.029 ^a
	Residual	107369.846	80	1342.123		
	Total	120061.557	83			

a. Predictors: (Constant), Leverage, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Output SPSS 2023

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 7, yakni nilai signifikansi simultan bernilai 0,029 dimana tingkat signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa variabel X atau independen yakni likuiditas, profitabilitas, *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap variabel Y atau dependen yakni kebijakan dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) memiliki kegunaan untuk memperkirakan sampai mana tingkat kompoten model ketika memaparkan beragam variabel independen.. Dibawah ini ditampilkan hasil dari koefisien determinasi:

Tabel 8 Hasil Uji Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.442 ^a	.195	.154	35.16445	2.026

a. Predictors: (Constant), LAG_Y, Leverage, Likuiditas, Profitabilitas

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Output SPSS 2023

Berdasarkan pada Tabel 8, hasil koefisien determinasi R square (R²) yaitu sebesar 0,195. Yang berarti menunjukkan bahwa pengaruh variabel independen yaitu current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), return on assets (ROA) berpengaruh terhadap dividend payout ratio sebesar 19,5% sedangkan sisanya sebesar 80,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam penelitian.

Pengujian Hipotesis

Uji Statistik Parsial (Uji T)

Uji t dilakukan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen (bebas) apakah memiliki pengaruh secara parsial yang signifikan terhadap variabel dependen (terikat) atau tidak (ghozali, 2018).

**Tabel 9 Hasil Uji Parsial T
Coefficients^a**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	22.705	11.613		1.955	.054
Likuiditas	5.877	3.709	.187	1.585	.117
Profitabilitas	1.392	.606	.267	2.299	.024
Leverage	4.556	2.563	.217	1.778	.079

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Hasil Output SPSS 2023

Pembahasan

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan koefisien regresi variabel likuiditas yang diprosikan oleh *Current Ratio* (CR) mempunyai nilai koefisien 5,877 dan nilai signifikan 0,117 ($0,117 > 0,05$). Dengan demikian H₀ diterima dan H₁ ditolak. Hasil penelitian ini yang diukur menggunakan *current ratio* (CR) sejalan dengan penelitian yang dilakukan Syahwildan *et al.* (2023) yang menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perusahaan dikatakan likuid apabila memiliki angka *current ratio* antara aktiva lancar dan hutang lancarnya pada perbandingan angka 2:1. Artinya setiap 2 angka aktiva lancar dapat menanggung 1 angka hutang lancar perusahaan Safitri & Rohman (2019). Namun pada penelitian ini terdapat perusahaan yang memiliki angka *current ratio* dibawah angka 2, artinya

nilai hutang lebih besar dibandingkan nilai aktiva sehingga kemampuan membayar hutang perusahaan masih rendah, jadi dianggap kurang baik likuiditasnya. Tetapi, perusahaan tersebut tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham. Misalnya PT. Aneka Tambang Tbk pada tahun 2019 memiliki *current ratio* sebesar 1,45, ditahun 2020 sebesar 1,21 dan ditahun 2021 sebesar 1,79. Perusahaan tersebut tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham, pada tahun 2019 PT. Aneka Tambang Tbk membagikan dividen sebesar Rp 67,8 miliar, pada tahun 2020 sebesar Rp 402,27 miliar dan pada tahun 2021 sebesar Rp 930,87 miliar. Contoh perusahaan lain yaitu PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2019 memiliki *current ratio* sebesar 0,65 ditahun 2020 sebesar 0,66 dan ditahun 2021 sebesar 0,61. Perusahaan tersebut tetap membagikan dividen kepada para pemegang saham, pada tahun 2019 PT. Unilever Indonesi membagikan dividen sebesar Rp 3,28 triliun, pada tahun 2020 sebesar Rp 7,13 triliun dan pada tahun 2021 sebesar Rp 5,76 triliun. Hal ini dapat terjadi karena likuiditas tidak hanya digunakan dalam pembayaran dividen, tetapi juga dipengaruhi oleh keputusan-keputusan di bidang investasi dan pembiayaan lainya seperti pembiayaan operasional, pelunasan hutang yang sudah jatuh tempo, dan pembelian aktiva tetap. Untuk itu perusahaan yang memiliki likuiditas yang baik tidak berarti pembayaran lebih baik pula ataupun sebaliknya. Namun berbeda dengan penelitian Bramaputra *et al.* (2022) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji t menunjukkan koefisien regresi variabel profitabilitas yang diprosikan oleh *Returon On Asset* (ROA) mempunyai nilai koefisien 1,392 dan nilai signifikan 0,024 ($0,024 < 0,05$). Dengan demikian H_0 ditolak H_2 diterima. Profitabilitas merupakan faktor utama perusahaan dalam mempertimbangkan kebijakan dividen perusahaan. Hal ini dikarenakan profitabilitas merupakan kemampuan dalam menghasilkan profit atau laba. Profit atau laba inilah yang bisa dijadikan dasar pertimbangan dalam pembagian dividen kepada para pemegang saham. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini memiliki keselarasan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mnune & Purbawangsa (2019) dan Ratnasari & Purnawati (2019) yang melakukan penelitian dengan hasil yang sama yaitu menyatakan bahwa profitabilitas dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan LQ45. Berarti ini menunjukkan bahwa semakin tinggi perusahaan menghasilkan profit maka akan meningkatkan jumlah pembayaran dividen kepada pemegang saham dan hal ini akan meminimalkan agency conflict antara pemegang saham dengan manajemen perusahaan. Dividen juga dapat mengurangi asimetri informasi yang dimana pemegang saham hanya memiliki informasi yang lebih sedikit mengenai perusahaan dibandingkan dengan manajemen perusahaan. Dengan

peningkatan pembayaran dividen hal ini menyebabkan pemegang saham tidak ragu untuk menanamkan ke perusahaan. Maka keuntungan yang diperoleh perusahaan mengalami kenaikan maupun penurunan dapat mempengaruhi dalam pembagian dividen. Namun penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hardianti & Utiyati (2020) yang menunjukkan hasil bahwa variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Dari hasil uji t menunjukkan koefisien regresi variabel *leverage* yang diprosikan oleh *Debt to Equity Ratio* (DER) mempunyai nilai koefisien 4,556 dan nilai signifikan 0,079 ($0,079 < 0,05$). Dengan demikian H_0 diterima H_3 ditolak. Hasil ini juga didukung penelitian Krisardiyansah & Amanah (2020) yang menjelaskan bahwa secara persial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki struktur permodalan terdiri dari kreditor dan pemegang saham, dimana pihak manajemen tidak hanya memperhatikan kepentingan *debtholder* berupa pelunasan kewajiban tetapi juga memperhatikan kepentingan *shareholder* dengan membagikan dividen. Prespektif *efficiency contracting* menyatakan bahwa manajer cenderung memilih kebijakan yang dapat meminimkan *agency cost*, sehingga kebijakan yang diambil dapat diterima pemegang saham dan manajemen. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk menurunkan *agency cost* yaitu dengan peningkatan *dividen pay out*. Untuk itu tinggi rendahnya hutang tidak memiliki pengaruh terhadap besar kecilnya pembagian dividen Rahmasari *et al.* (2019). Namun bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Noefiansyah & Idayati (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* dengan indikator *debt to equity ratio* mempunyai pengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh antara likuiditas, profitabilitas, *leverage* terhadap kebijakan dividen. Dalam penelitian ini dilakukan pada perusahaan indeks LQ45 yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan dalam bab sebelumnya, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: (1) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H_1 ditolak. (2) Profitabilita berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga H_2 diterima. (3) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sehingga H_3 ditolak

Saran

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah disajikan di atas, maka peneliti memberikan rekomendasi berupa: (1) Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat menjadi referensi bagi penelitian selanjutnya. Dengan mempertimbangkan beberapa faktor penting dalam penelitian ini. Selain itu diharapkan penelitian selanjutnya dapat menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi kualitas audit seperti struktur modal, tingkat suku bunga, *agency cost*, *free cash flow*, dan variabel lain. karena dalam perhitungan koefisien determinasi (R^2) sebesar yaitu 19,5% yang menunjukkan bahwa variabel independen memiliki pengaruh kontribusi sebesar 19,5% terhadap variabel dependen. Sedangkan sisanya adalah sebesar 80,5% dijelaskan oleh faktor-faktor lain diluar variabel independen yang di analisis. (2) Bagi perusahaan penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi perusahaan, khususnya manajemen perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan pembagian dividen, kepada para pemegang saham. Perusahaan juga harus lebih memperhatikan profitabilitas dikarenakan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pembayaran dicviden yang tinggi pula pada para pemegang saham. Sehingga menarik investor untuk berinvestasi. (3) Bagi investor dan kreditur yang ingin menanamkan modalnya untuk memperoleh dividen pada suatu perusahaan dapat melihat profitabilitas (*Return On Asset/ROI*), karena berdasarkan hasil penelitian variabel yang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen adalah variabel profitabilitas. Dimana variabel profitabilitas memiliki pengaruh paling besar dan signifikan. Sehingga investor dapat melihat rasio laba perusahaan sebagai pertimbangan yang lebih besar dalam menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Sartono. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi* (Edisi 4). Yogyakarta: BPFE.
- Apriliyona, Nindi., & Asyik, Nur F. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(5).
- Bramaputra, Eko D., Musfitria, Anessa., & Triastuti, Yustin. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam*, 3(3), 424-439.
- Elvira,V., & Rahmawati, W. T. (2023). “Rugi Membengkak, Matahari Putra Prima (MPPA) Tak Bagikan Dividen 2022”. <https://investasi.kontan.co.id/news/rugi-membengkak-matahari-putra-prima-mppa-tak-bagikan-dividen-2022-1>. Diakses tanggal 27 Mei 2023
- Hariyani, Siti R., & Kurnia. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Investment Oppurtunity Set dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 12(2).
- Hardianti, Diah A., & Utiyati, Sri. (2020). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 9(2).
- Iswara, Prasetyo Widy. (2017). Pengaruh Rasio Likuiditas, Rasio Profitabilitas, Rasio Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Asset Growth terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). *Jurnal Bisnis & Teknologi Politeknik NSC Surabaya*, 4(1).
- Kanakriyah, Read. (2020). Dividend Policy and Companies' Financial Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 531-541.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada
- Krisardiyansah, L. A., & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan*, 9(7), 132-149.
- Maula, Inayatul ., & Yuniati, Tri. (2019). Pengaruh Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 8(2).
- Mnune, Tresna D., & Purbawangsa, Ida Bagus A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i05.p10>
- Noefiansyah, Dadang., & Idayati, Farida. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(9).
- Prayitno, Nur'aini O., & Sapari (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(3).
- Prawoto, N., & Basuki. A. T. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS), Kemampuan Koneksi Matematis (Tinjauan Terhadap Pendekatan Pembelajaran Savi)*. Yogyakarta: Raja Grafindo Persada

- Qomariyah, Aliyyul., & Sukoco, Y. Djoko. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2020. *Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi*, 9(3), 179 – 191.
- Ratnasari, Putu S. P., & Purnawati, Ni K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i10.p16>
- Sari, Ni Putu A. S. P., & Suryantini, Ni Putu S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7). <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i07.p20>
- Suwardana, Muhammad H., & Subardjo, Anang. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasi, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 9(12).
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Alfabeta.
- Sunyoto. (2016). *Metodologi Penelitian Akuntansi*. Bandung: PT Refika Aditama Anggota Ikapi.
- Suryahadi, Akhmad. (2022). “PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG) akan membagikan dividen final senilai US\$ 332,9 juta”. <https://investasi.kontan.co.id/news/loyal-indo-tambangraya-itmg-bagikan-dividen-final-us-3329-juta> . Diakses tanggal 27 Mei 2023
- Sembiring, Sabeth., Sinaga, Ria V., & Lase, Bertasari. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *JRAK*, 8(1), 141-155.
- Sejati, Fajar R., Ponto, Sahrul., Prasetianingrum, Septyana., Sumartono., & Sumbari, Nona N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110-131.
- Wiendharta, Anaz D., & Andayani. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(4).