



Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen di Perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Mesi Muraliza¹, Lidya Martha²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP, Indonesia

Email: mesimuraliza4@gmail.com, lidyamartha@akbpstie.ac.id

Alamat : Jl. Khatib Sulaiman No.61, Lolong Belanti, Kec. Padang Utara, Kota Padang, Sumatera Barat 25173, Indonesia

Korespondensi penulis : mesimuraliza4@gmail.com

Abstract *This study aims to examine the liquidity and size of the company on dividend policy in companies listed on the Indonesian Stock Exchange. The research population is all companies listed on the IDX for the 2017-2021 period. The sample was selected using the purposive sampling method with the sample criteria being companies listed on the IDX in the 2017-2021 period, companies with complete financial reports in the 2017-2021 period, companies paying dividends in the 2017-2021 period, and a sample of 45 companies was obtained. The data source is the company's annual financial report taken through the official website of the Indonesian stock exchange (www.idx.co.id). The test uses multiple linear regression analysis with the Eviews program tool. Liquidity is measured using the Current Ratio, while company size is measured using Size and dividend policy is measured by the dividend payout ratio. The results showed that the variable liquidity had a positive and significant effect on dividend policy, while firm size had a negative and insignificant effect on dividend policy.*

Keywords: *dividend policy, liquidity, company size,*

Abstrak Penelitian ini bertujuan untuk menguji likuiditas dan ukuran perusahaan pada kebijakan dividen di perusahaan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan yang terdaftar BEI periode 2017-2021. Sampel dipilih menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sampel adalah perusahaan yang terdaftar BEI dalam periode 2017-2021, perusahaan yang memiliki laporan keuangan yang lengkap dalam periode 2017-2021, perusahaan yang membagikan dividen dalam periode 2017-2021, dan diperoleh sampel sebanyak 45 perusahaan. Sumber data adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diambil melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Pengujian menggunakan analisis regresi linear berganda dengan alat bantu Program Eviews. Likuiditas diukur dengan menggunakan *Current Ratio*, sedangkan ukuran perusahaan diukur menggunakan *Size* serta kebijakan dividen diukur dengan *dividend payout ratio*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata kunci : kebijakan dividen, likuiditas, ukuran perusahaan

1. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memerlukan berbagai kekayaan untuk menjalankan kegiatan operasinya. Kegiatan operasi tersebut membutuhkan sumber dana. Perolehan sumber dana itulah yang akan dikelola oleh perusahaan untuk kelancaran kegiatan operasinya. Pengelolaan kegiatan keuangan perusahaan dinamakan manajemen keuangan. Kegiatan-kegiatan yang ada dalam manajemen keuangan meliputi perencanaan keuangan, analisis keuangan dan pengendalian keuangan. Orang-orang yang melaksanakan kegiatan tersebut dinamakan manajer keuangan (Sari, 2017). Kegiatan-kegiatan keuangan yang dilakukan oleh manajer keuangan dibagi menjadi dua

kegiatan utama, yaitu penggunaan dana dan pencarian dana. Berdasarkan dua kegiatan utama tersebut, menghasikan fungsi-fungsi keuangan yakni, meliputi keputusan investasi, keputusan pendanaan, kebijakan dividen. Fungsi keuangan tersebut dilakukan dengan tujuan meningkatkan kemakmuran pemilik perusahaan.

Para investor yang memiliki keinginan untuk memiliki saham dari suatu perusahaan tentu memiliki tujuan yang pasti. Tujuan para investor dalam memiliki saham dari suatu perusahaan adalah untuk memperoleh keuntungan yang nantinya akan dibagikan oleh perusahaan yang dikenal dengan dividen. Namun besar kecilnya pembagian dividen pada pemegang saham tergantung pada kebijakan masing-masing perusahaan yang sering disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen ini merupakan suatu kebijakan perusahaan kepada para investor untuk membagikan keuntungan atau laba perusahaan kepada pemegang saham atau dividen. Sartono (2010) mengatakan bahwa kebijakan dividen menentukan apakah laba yang diperoleh suatu perusahaan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk mendanai investasi masa depan. Kebijakan dividen juga dapat diartikan sebagai membayar persentase tertentu dari keuntungan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai dan menjaga kestabilan laba ditahan sebagai investasi perusahaan (Kristian, 2021).

Dalam menetapkan kebijakan dividen, seorang manajer keuangan harus mempertimbangkan besarnya kebutuhan akan sumber dana internal untuk membiayai kebutuhan operasional perusahaan. Hal ini harus diperhitungkan dengan tepat dan dapat dipertanggungjawabkan, sebab laba yang dialokasikan untuk kegiatan operasional adalah hak para pemegang saham yang tidak dibagikan sebagai dividen. Atas dasar inilah pihak manajemen keuangan harus memikirkan kembali setiap kemungkinan apakah risiko buruk atau hasil yang baik yang akan diperoleh pada saat memutuskan untuk tidak membagikan dividen.

Bagi investor yang tidak mau menerima risiko tinggi, mereka akan memilih dividen daripada keuntungan modal di masa depan dan hanya menyukai dividen saat ini. Begitu pentingnya peran dividen, perusahaan ragu untuk memotongnya. Perusahaan yang melakukan pemotongan terhadap dividen atau memberikan laba yang tidak sesuai menandakan bahwa kondisi keuangan perusahaan sedang kurang bagus sehingga permintaan pasar akan saham perusahaan akan turun karena investor enggan untuk menanamkan sahamnya kepada perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang tidak stabil. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan meningkatkan

dividennya menunjukkan posisi keuangan perusahaan baik maka perusahaan mampu menjamin dividen yang dijanjikan kepada para investor.

Kebijakan dividen tercermin dalam *dividend payout ratio* (DPR), yaitu persentase laba yang dibagikan sebagai dividen kas, yang artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Menurut Samrotun (2015) *dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan oleh perusahaan. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dibagikan sebagai dividen, maka semakin banyak calon investor yang tertarik, dan hal ini dapat menunjukkan bahwa status perusahaan tersebut sehat dan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (Dewi, 2018). Menurut (Sartono, 2014) bahwa perusahaan yang memilih pembagian keuntungan dalam bentuk dividen akan mengurangi total sumber keuangan internal. Sementara itu perusahaan yang memilih untuk menahan laba yang diperoleh akan mengarah pada kemungkinan membangun dana internal yang semakin besar.

Kebijakan dividen dalam penelitian ini diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR), alasan penelitian ini menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai variabel dependen adalah karena *dividend payout ratio* biasanya menentukan berapa laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham dan berapa banyak ditahan sebagai bagian dari laba ditahan. Kebijakan deviden merupakan kegiatan yang berkaitan dengan pembagian keuntungan yang dilakukan oleh perusahaan, sehingga masih diperdebatkan bahwa kebijakan deviden ini merupakan bagian dari keputusan pembiayaan. Pada prinsipnya, kebijakan dividen ini berkaitan dengan keputusan apakah laba yang dihasilkan perusahaan harus dibagikan kepada pemegang saham sebagai laba ditahan untuk belanja modal di masa depan (Kuncoro, 2018).

Kendala yang terjadi adalah jumlah dividen yang dibagikan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2005-2007 mengalami fluktuatif dan tidak semua perusahaan pertambangan membagikan dividen. Sebagai contoh PT. International Nickel Indonesia tahun 2005 nilai *dividend payout ratio* yang dibagikan sebesar 0,37, tahun 2006 dibagikan sebesar 1,02, tahun 2007 dibagikan sebesar 0,84. PT. Timah tahun 2005 sebesar 0,47, tahun 2006 dibagikan 0,50, tahun 2007 dibagikan 0,49 PT Bumi Resource tahun 2005 sebesar 0,15, pada tahun 2007 sebesar 0,17. Kendala yang lain yang terjadi adalah jumlah dividen yang dibagikan perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu

2005-2007 adalah adakalanya disaat laba bersih yang diperoleh perusahaan menurun, dividen yang diberikan perusahaan justru lebih besar dan sebaliknya. Sebagai contoh PT. Bumi Resource tahun 2005 memiliki laba bersih sebesar Rp. 1,195.651.779.000 dan membagikan dividen sebesar 0,16, sedangkan tahun 2006 laba bersih sebesar Rp. 2.067.432.677.700 dan membagikan dividen sebesar 0,15(Sha et al., 2015)

Likuiditas merupakan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan tepat waktu. Bagi perusahaan, dividen adalah arus kas keluar, dan hal tersebut mempengaruhi posisi dari kas perusahaan. Hal ini memungkinkan perusahaan untuk berinvestasi menggunakan kas yang dibagikan sebagai dividen untuk dikurangi(Putri, 2012). Semakin liquid sebuah perusahaan, kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan tersebut akan semakin besar.

Ukuran perusahaan adalah satu variabel yang mempertimbangkan untuk menentukan nilai suatu perusahaan. Perusahaan sendiri diklasifikasikan menjadi dua kategori, yaitu usaha kecil dan usaha besar. Ukuran perusahaan adalah ukuran dimana diklafikasikan dalam berbagai cara, termasuk total asset, ukuran *log*, penjualan dan nilai pasar saham. Penentuan ukuran perusahaan dalam penelitian ini didasarkan kepada total asset perusahaan, karena total asset dianggap lebih stabil dan lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan (Rohmah, 2018).

2. TINJAUAN TEORITIS

The Bird In The Hands Theory

Teori ini dikemukakan oleh Myron Gordon (1959) dan John Linner (1956) yang menyatakan bahwa ekuitas atau nilai perusahaan akan turun apabila rasio pembayaran dividen dinaikkan, karena para investor kurang yakin terhadap penerimaan keuntungan modal (*Capital Gain*) yang dihasilkan dari laba yang ditahan dibandingkan dengan para investor menerima dividen. Gordon dan Linner berpendapat bahwa investor sebenarnya lebih menghargai pendapatan dividen yang diharapkan dibandingkan dengan pendapatan yang dihasilkan dari keuntungan modal (Hardini, 2020).

Purnamasari & Djuniardi (2021) mengatakan bahwa biaya modal perusahaan akan berkembang jika jaminan pengembalian pemegang saham dalam bentuk uang tunai atau DPR (*Dividend Per Ratio*) lebih rendah karena investor lebih memilih untuk menerima dividen daripada *Capital Gain*. Dilihat dari penjelasan di atas dapat disimpulkan kembali bahwa didalam

teori *The Bird In The Hands* dijelaskan bahwa para investor lebih menyukai dividen dibandingkan *Capital Gain*. Hal ini disebabkan karena *Capital Gain* melakukan pembagian keuntungan dalam jangka waktu yang panjang sehingga para investor takut jika tidak ada laba yang dihasilkan maka mereka tidak akan menerima pembagian laba.

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen perusahaan menentukan apakah labanya akan dibayarkan sebagai dividen kepada pemegang saham atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk membiayai investasi masa depan (Jati, 2014). Kebijakan dividen adalah salah satunya fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan karena dalam memutuskan berapa banyak laba perusahaan yang nantinya akan dibagikan kepada pemegang saham, manajer harus mengingat bahwa tujuan perusahaan adalah memaksimalkan nilai pemegang saham. Persentase laba bersih yang harus dibayarkan sebagai dividen tunai, atau sebagian besar darinya, dikenal sebagai rasio pembayaran yang ditargetkan, dan ini adalah didasarkan preferensi investor atas dividen. Tujuan utama investor menanamkan modalnya kedalam perusahaan adalah untuk mendapatkan pengembalian atas investasi sesuatu yang sangat masuk akal ketika investor menginginkan pengembalian tertentu atas uang yang mereka investasikan.

Kebijakan dividen adalah kebijakan pembayaran dividen yaitu kebijakan yang berkaitan dengan pembayaran dividen yang merupakan kebijakan penting bagi perusahaan. Ada dua pihak yang terlibat dalam kebijakan ini dengan kepentingan yang berbeda, yaitu pemegang saham dan tata kelola perusahaan. Kebijakan dividen dipahami sebagai keputusan untuk mengetahui apakah keuntungan yang diciptakan oleh perusahaan didistribusikan dalam dividen atau ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk membiayai investasi perusahaan di masa depan (Jati, 2014).

$$DPR = DPS/EPS$$

Likuiditas

Darmawan (2018) mengatakan likuiditas merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya. Perusahaan dapat dikatakan likuid bila apabila perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan aktiva lancar yang dimiliki. Kreditur jangka pendek dan pihak berkepentingan lainnya dapat menggunakan rasio likuiditas untuk mengukur kesehatan perusahaan (pemasok dan bankir). Likuiditas perusahaan didasarkan pada arus kas, aset lancar, dan kewajiban lancar. Setiap rasio likuiditas menawarkan

perspektif unik untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban segera, dan semuanya menunjukkan posisi keuangan yang kuat dan fleksibilitas untuk menjual aset dengan cepat. Kapasitas seseorang atau organisasi untuk membayar kewajiban atau hutang yang harus dibayar dengan cepat dengan asetnya saat ini adalah definisi lain dari likuiditas. Kemampuan bisnis untuk memenuhi kewajiban keuangan yang akan segera atau ditagih ditunjukkan oleh likuiditasnya (Hardini, 2020).

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. Suatu perusahaan bisa dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimiliki besar, demikian juga sebaliknya. Biasanya masyarakat menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat fisik perusahaan (perusahaan dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan besar). Namun hal itu belum tentu menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kekayaan yang besar. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah, dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, dan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan aset yang kecil. Semakin besar perusahaan semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Permatasari & Andayani, 2018)

$$\text{Ukuran perusahaan (size)} = \ln (\text{total asset})$$

Pengembangan Hipotesis

Hubungan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas perusahaan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendanai kegiatan operasional dan melunasi kewajiban perusahaan. Likuiditas perusahaan diasumsikan mampu menjadi indikator tingkat pengembalian investasi berupa dividen. *Current ratio* menjadi proksi untuk mengukur likuiditas perusahaan, karena *current ratio* digunakan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Penelitian yang dilakukan oleh Junjuna & Nawangsari, (2021) dan (Siregar, 2008) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen yang menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayarkan dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Hal sama juga dibuktikan oleh (Faoziyyah & Laila, 2020). berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1: Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

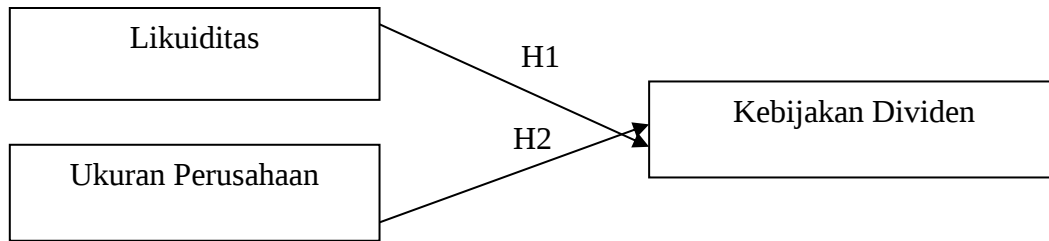
Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu indikator yang menunjukkan keadaan finansial perusahaan. Suatu perusahaan bisa dikatakan sebagai perusahaan besar, jika kekayaan yang dimiliki besar, demikian juga sebaliknya. Biasanya masyarakat menilai besar kecilnya perusahaan dengan melihat fisik perusahaan (perusahaan dari luar terlihat megah dan besar diartikan sebagai perusahaan besar). Namun hal itu belum tentu menunjukkan perusahaan tersebut memiliki kekayaan yang besar. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mencapai tahap kedewasaan, dimana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah bertambah, dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang relatif lama, dan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibandingkan perusahaan dengan asset yang kecil. Semakin besar perusahaan semakin besar dana yang diperlukan untuk membiayai kegiatan operasional perusahaan (Permatasari & Andayani, 2018)

Ukuran suatu perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kondisi suatu perusahaan melalui beberapa parameter untuk menentukan besar kecilnya suatu perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka akan berdampak pada besar kecilnya pembayaran dividen suatu perusahaan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan yang berukuran besar memiliki akses yang sangat mudah ke pasar modal (Wahyuni, 2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H2: Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Kerangka Pemikiran



3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Adapun objek penelitian yang akan diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017 hingga akhir 2021. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 810 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan jumlah sampel akhir sebanyak 45 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Data yang digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di laman Bursa Efek Indonesia, yaitu www.idx.co.id. Adapun kriteria pengambilan sampel di atas akan dijelaskan lebih rinci dengan tabel sebagai berikut:

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sampai akhir periode 2021	(810)
2	Perusahaan yang tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara berturut-turut selama periode 2017-2021	(44)
3	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2017-2021	(349)
4	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang tidak mempublikasikan laporan keuangan tahunan (annual report) lengkap selama periode 2017-2021	(16)
5	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan Rp	(59)
6	Perusahaan yang tidak menyediakan data keuangan sesuai dengan variabel yang akan diuji yaitu rasio likuiditas dan ukuran perusahaan	(355)
	Jumlah Sampel Penelitian	45
	Jumlah Tahun Observasi	5
	Jumlah Data Penelitian	225

Defenisi Operasional Variabel

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen adalah variabel yang mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen baik berpengaruh secara positif maupun negatif bagi variabel dependen nantinya. Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah likuiditas sebagai X1, dan ukuran perusahaan sebagai X2. Sedangkan variabel dependen adalah variabel yang memberikan reaksi atau respon jika dihubungkan dengan variabel independen adapun variabel dependen dalam penelitian variabel terikat dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen.

Tabel 2

Defenisi Operasional Variabel

No	Variabel	Defenisi	Pengukuran	Sumber
1	Kebijakan dividen (Y)	bagian laba bersih dibagikan kepada para pemegang saham.	$DPR = \frac{DPS}{EPS}$	(Hardini, 2020)
2	Likuiditas (X1)	Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	$Current\ ratio\ (CR) = \frac{Aktiva\ lancar}{kewajiban\ lancar}$	(Jati, 2014)
3	Ukuran perusahaan (X2)	Ukuran perusahaan ditentukan oleh total asset.	Ukuran perusahaan $size = Ln$ (total asset)	(Darmawan, 2018)

Teknik Analisis Data

Analisis Deskriptif Statistik

Analisis deskriptif adalah salah satunya statistik yang berfungsi untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan objek yang akan diteliti melalui data sampel atau populasi sebagaimana adanya dan tidak melakukan analisis maupun membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum (Sugiyono, 2019).

Uji ini dilakukan bertujuan menguji apakah sampel pada penelitian ini merupakan jenis data yang terdistribusi secara normal. Apabila hasil uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov diketahui bahwa $\alpha > 0,05$ sehingga dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal serta asumsi normalitas telah terpenuhi dan sebaliknya apabila $\alpha < 0,05$ maka data tidak terdistribusi secara normal.

Model Regresi Data Panel

Common Effect Model (CEM)

Merupakan model yang paling sederhana untuk mengestimasi model data panel dengan mengkombinasikan data *cross section* dan *time series* sebagai salah satu kesatuan tanpa melihat adanya perbedaan waktu dan individu dengan pendekatan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS) (Sa'adah & Nur'ainui, 2020). Model ini dipilih ketika hasil uji Chow dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikan 0,05, dimana CEM lebih baik dari FEM.

Fixed Effect Model (FEM)

Model yang menangkap adanya *intercept* yang berbeda-beda untuk setiap subjek, tetapi *slope* setiap subjek tidak berubah seiring waktu (Sa'adah & Nur'ainui, 2020). Model ini dipilih ketika uji Chow diakhiri dengan nilai probabilitas $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa FEM lebih baik dari CEM. Dilanjutkan dengan uji Hausman dan diperoleh nilai probabilitas $< 0,05$ yang menunjukkan bahwa FEM lebih baik dari REM.

Random Effect Model (REM)

Model ini mengestimasi data panel dimana variabel bebas mungkin saling berhubungan antar waktu dan antar individu. Metode yang digunakan dalam model ini adalah metode *Generalized Least Square* (GLS) (Sa'adah & Nur'ainui, 2020). Model ini akan terpilih ketika kesimpulan dari uji Chow memperoleh nilai probabilitas $< 0,05$ dimana FEM lebih baik dari CEM, dan dilanjutkan dengan uji Hausman yang memperoleh nilai probabilitas $> 0,05$ yang menunjukkan bahwa REM lebih baik digunakan daripada FEM.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Pengujian ini dilakukan guna menguji apakah pada model regresi variabel bebas sudah terdistribusi normal atau tidak terdistribusi normal. Data terdistribusi normal bila nilai signifikansi melebihi 0,05 atau 5%, sebaliknya pula (Ghozali, 2018). Dalam penelitian ini uji normalitasnya menggunakan statistik Jarque-Bera (Kuncoro, 2018).

Uji Multikolinearitas

Uji ini dilaksanakan dengan tujuan yakni sebagai penguji apakah model regresi ada hubungan antara variabel bebas. Secara statistik dalam mengidentifikasi adanya maupun tidak

multikolinearitas yaitu dapat terlihat pada nilai toleransi beserta VIF. Terjadi gejala multikolinearitas bilai nilai *tolerance* $< 0,10$ dan nilai VIF > 10 (Ghozali, 2018).

Uji Heteroskedastisitas

Uji ini dilaksanakan tujuannya yakni sebagai penguji apakah model regresi adanya perbedaan varians dari residual antar pengamatan. Penggunaan pengujian Glejser dalam penelitian dengan melihat nilai signifikansi dan dikatakan sebagai model regresi yang layak digunakan apabila nilai signifikan melebihi 0,05 atau 5% maka tidak terdapat gejala heteroskedastisitas (Kuncoro, 2018).

Teknik Pemilihan Model Regresi Data Panel

Uji Chow

Digunakan untuk menentukan jenis model, CEM atau FEM yang terbaik untuk mengestimasi data panel. Jika hasil *Chi-Square Cross-section* kurang dari alpha yang ditetapkan sebesar 0,05 ($0,0000 < 0,05$) maka H_0 ditolak. Ini berarti bahwa FEM lebih baik daripada CEM (Rohmah, 2018).

Uji Hausman

Uji ini digunakan untuk memilih antara FEM dan REM. Jika nilai probabilitas *Chi-Square* $> \alpha$ dengan signifikan 5% maka model REM lebih baik dari FEM (Faoziyyah & Laila, 2020).

Uji Lagrange Multiplier

Uji ini untuk memilih antara REM dan CEM. Jika nilai probabilitasnya $> 0,05$ maka H_0 diterima. Maka CEM lah diterima. Sebaliknya jika nilai probabilitasnya kurang dari 0,05 maka REM lebih baik (Rahmadiani & Barry, 2020).

Analisis Regresi Data Panel

Berfungsi untuk mengolah dan membahas sampel yang sudah diperoleh dan untuk menilai hipotesis. Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh suatu variabel bebas terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian berupa jika nilai $T_{hitung} > T_{tabel}$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima dan jika nilai $T_{hitung} < T_{tabel}$ maka H_a ditolak dan H_0 diterima, dengan tingkat signifikan sebesar 0.05 (5%). Adapun persamaan regresi yang digunakan dalam pengujian hipotesis adalah:

$$DPR_{it} = \alpha + \beta_1 LIK_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + e$$

Keterangan :

DPR = Divident payout ratio

α = Konstanta

LIK = Likuiditas

SIZE = Ukuran perusahaan

β = Koefisien Regresi

e = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Deskriptif Statistik

Hasil data yang ada pada analisis deskriptif ini digunakan untuk melihat gambaran observasi penelitian (N), Rata-rata sampel (mean), nilai tengah (median) nilai tertinggi (maximum), nilai terendah (minimum) dan standar deviasi (σ) untuk masing-masing variabel. Hasil analisis data deskriptif pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 3
Hasil Analisis Deskriptif

Mean	0.490230	2.414846	23.64989
Maximum	5.000700	8.737800	32.45450
Minimum	0.001100	0.010300	12.19850
Std. Dev.	0.628164	1.918586	5.827860
Observations	225	225	225

Sumber: olah data eviews 8, (2023)

Pada tabel 3 menunjukkan angka-angka deskriptif dari masing-masing variabel dengan jumlah observasi sebanyak 225 (dua ratus dua lima). Penjelasan dari analisis deskriptif adalah sebagai berikut :

Kebijakan dividen merupakan variabel terikat dengan menggunakan *dividend payout ratio* (DPR) sebagai alat ukur. Nilai *minimum* PT Golden Eagle Energy Tbk tahun 2018 sebesar 0,0011% berarti perusahaan tidak mampu membagikan keuntungan kepada investor. Nilai *maximum* diperoleh PT Gema Grahasarana Tbk tahun 2020 sebesar 5,00% yang berarti bahwa perusahaan lebih banyak membagikan keuntungan kepada investor. Nilai rata-rata (*mean*) *dividend*

payout ratio sebesar 0,49% nilai rata-rata *dividend payout ratio* diatas 1 artinya bahwa perusahaan lebih kecil membagikan keuntungan kepada investor. Semakin tinggi tingkat keuntungan yang dibagikan sebagai dividen, maka semakin sedikit calon investor yang kurang tertarik, dan hal ini dapat menunjukkan bahwa status perusahaan tersebut tidak sehat dan memiliki prospek yang tidak baik dimasa mendatang. Nilai standar deviasi *dividend payout ratio* sebesar 0,69% yang menunjukkan penyebaran data yang lebih besar karena nilainya lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*).

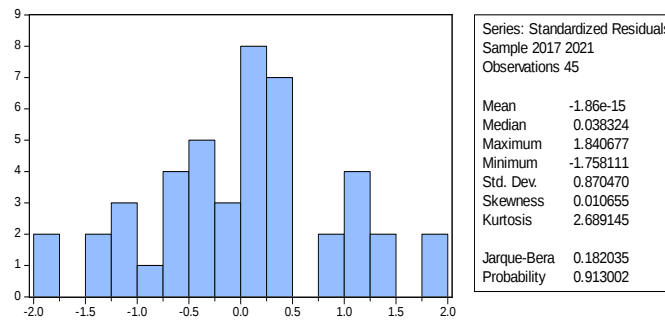
Current ratio merupakan alat ukur yang digunakan untuk mengukur likuiditas. Nilai *minimum current ratio* sebesar 0,0103% menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek menggunakan asset lancarnya yang diperoleh oleh PT Mandom Indonesia Tbk, pada tahun 2020. Nilai *maximum current ratio* sebesar 8,73% menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek menggunakan asset lancar nya yang diperoleh oleh PT Prodia Widyahusada Tbk tahun 2019. Nilai rata-rata *current ratio* sebesar 2,41% menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan menggunakan asset lancar lebih besar dibandingkan utang lancar. Nilai standar deviasi *current ratio* sebesar 1,91% yang menunjukkan penyebaran data yang lebih kecil karena nilai lebih rendah dari nilai rata-rata (*mean*).

Ukuran perusahaan merupakan variabel bebas yang menggunakan *logaritma natural* dari total asset sebagai alat ukurnya. Nilai *minimum size* sebesar 12,19 menunjukkan *logaritma natural* dari total asset perusahaan yang diperoleh oleh PT Telekomunikasi Indonesia Tbk tahun 2017. Nilai *maximum size* sebesar 32,45 menunjukkan *logaritma* dari total asset perusahaan yang diperoleh oleh PT Waskita Karya tahun 2018. Nilai rata-rata ukuran perusahaan sebesar 23,64 menunjukkan *logaritma* dari total asset perusahaan. Nilai standar deviasi dari ukuran perusahaan 5,82 yang menunjukkan penyebaran data lebih kecil karena nilainya lebih rendah dari rata-rata (*mean*).

Uji Normalitas

Data Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah data yang digunakan terdapat atau mempunyai distribusi normal atau dalam kata lain dapat mewakili populasi yang sebenarnya normal. Pengujian ini menggunakan metode grafik histogram dan uji statistic *Jarque-Berra (JB test)*. Dasar pengambilan keputusan adalah sebagai berikut:

Jika nilai Prob. $\geq 0,05$ maka data berdistribusi normal.



Gambar: 1

Hasil Uji Normalitas Data

Sumber :olah data Eviews 8, (2023)

Berdasarkan hasil uji normalitas pada gambar 1 dapat diketahui bahwa nilai probabilitas JB sebesar 0,182035. Nilai probability 0,913002 $> 0,05$ maka data residual berdistribusi normal, sehingga variabel Likuiditas dan Ukuran Perusahaan sudah berdistribusi normal dan sudah bisa dilanjutkan ketahap berikutnya.

Uji Lanjut (Hausmant Test)

Setelah tahapan pengujian signifikansi *fixed effect model* lebih baik digunakan pada penelitian ini dari pada *common effect model*. Lalu diujikan kembali pada model panel *fixed effect model* atau *random effect model* yang lebih sesuai, untuk menentukan hal tersebut dilakukan Uji *Haussman* adalah sebagai berikut:

Tabel 4

Uji Haussman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.112501	2	0.3478

Hipotesis pengujian yang dilakukan menggunakan *Haussman Test*, yaitu sebagai berikut :

H_0 : Probability $< 0,05$: model mengikuti *Fixed effect model*

H_a : Probability $> 0,05$: model mengikuti *Random effect model*

Berdasarkan Tabel 4. diperoleh nilai *Probability* untuk *cross-section random* sebesar $0,3478 > 0,05$ sehingga hasil uji menunjukkan H_a ditolak dan H_0 diterima, maka dapat disimpulkan *Fixed effect model* layak untuk digunakan.

Pemilihan Model Terbaik

Model yang terbaik yang diperoleh dalam penelitian ini adalah Fixed Effect Model. Model ini diperoleh setelah asumsi normalitas dan uji lanjut berupa Chow Test dilakukan. Adapun hasil estimasi model terbaik disajikan pada tabel berikut.

Tabel 5
Pemilihan Model Terbaik

Dependent Variable: LOGY				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 03/22/23 Time: 11:42				
Sample: 2017 2021				
Periods included: 5				
Cross-sections included: 9				
Total panel (balanced) observations: 45				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOGX1	0.546589	0.189214	2.888728	0.0061
LOGX2	-5.531181	3.151250	-1.755234	0.0865
C	17.24192	10.77971	1.599478	0.1172
Effects Specification			S.D.	Rho
Cross-section random			0.000000	0.0000
Idiosyncratic random			0.890860	1.0000
Weighted Statistics				
R-squared	0.317729	Mean dependent var	-1.242215	
Adjusted R-squared	0.285240	S.D. dependent var	1.053842	
S.E. of regression	0.890954	Sum squared resid	33.33959	
F-statistic	9.779550	Durbin-Watson stat	2.543856	
Prob(F-statistic)	0.000326			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.317729	Mean dependent var	-1.242215	
Sum squared resid	33.33959	Durbin-Watson stat	2.543856	

Dari hasil regresi diperoleh nilai koefisien semua variabel dengan menggunakan X_1 sebesar 0,546589 dengan nilai probability yang lebih kecil dari α ($0,0061 < 0,05$). dengan T

hitung yang lebih kecil dari tabel ($2,888728 < 1,975$) dengan demikian DPR berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai koefisien X_2 sebesar 5,531181 dengan nilai probability lebih kecil dari nilai alpha ($0,0865 < 1,975$) yang artinya *size* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Analisis regresi data panel digunakan untuk melihat apakah hipotesis yang telah dibuat akan diterima atau ditolak. Tingkat signifikansi yang digunakan ialah 5% model statistik yang diestimasi merupakan model yang terbaik dan terbebas dari penyimpangan asumsi klasik. Untuk mengetahui hasil pengujian hipotesis dari analisis regresi data panel dapat dilihat pada nilai konstanta, kebijakan dividen (diproaksikan dengan DPR) merupakan variabel dependen, likuiditas (diproaksikan dengan LIK) merupakan variabel independen pertama, ukuran perusahaan (diproaksikan dengan SIZE) merupakan independen kedua. Dari analisis regresi yang telah dilakukan maka diperoleh persamaan regresi data panel sebagai berikut.

Tabel 6
Hasil Estimasi Regresi Data Panel

Variabel	Coefficient	Std. Error	t- statistic	prob
C	17,24192	10,77971	1,599478	0,1172
LIK	0,546589	0,189214	2,888728	0,0061
SIZE	-5,531181	3,151250	-1,755234	0,0865

Sumber: olah data views 8, (2023)

Persamaan regresi data panel random effect model adalah sebagai berikut:

$$DPR_{it} = 17,24192 + 0,546589LIK_{it} - 5,531181SIZE_{it} + e$$

Nilai konstanta sebesar 17,24192 ini menjelaskan jika diasumsikan nilai variabel independen bernilai 0 (tidak ada), maka nilai DPR bernilai tetap sebesar 17,24192. Koefisien regresi likuiditas (*current ratio*) sebesar 0,546589 artinya setiap peningkatan likuiditas sebanyak 1 satuan berarti akan meningkatkan kebijakan dividen sebanyak 0,546589 satuan dengan beranggapan variabel lain adalah konstan. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar -5,531181 artinya setiap peningkatan ukuran perusahaan sebanyak 1 satuan berarti akan menurunkan kebijakan dividen sebanyak 5,531181 dengan beranggapan variabel lain adalah bentuk konstan.

Uji Hipotesis

Uji Parsial (Uji t) yaitu pengujian yang dipergunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara parsial mempengaruhi variabel dependen, berikut ialah hasil uji t yang dilakukan dalam penelitian ini.

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Regresi secara Parsial (Uji T)

Variabel	Koefisien	t-Statistic	t-Tabel	Prob.	Alpha	Kesimpulan
C	17,2492	1,599478		0,1172		
Likuiditas	0,546589	2,888728	1,651654	0,0061	0,05	H ₁ Diterima
Ukuran Perusahaan	-5,531181	3,151250	1,651654	0,0865	0,05	H ₂ Ditolak

Sumber :olah data Eviews 8, (2023)

Dilihat dari tabel uji parsial diatas dapat dilihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial sebagai berikut :

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Uji t terhadap variabel Likuiditas diperoleh nilai $t_{\text{statistic}}$ sebesar $2,888728 > t_{\text{tabel}}1,651654$ dan nilai kebijakan dividen dengan tingkat kesalahan 0,05 sebesar $0,0061 < 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Uji t terhadap variabel ukuran perusahaan diperoleh $t_{\text{statistic}}$ sebesar $3,151250 < t_{\text{tabel}}1,651654$ dan nilai probabilitas dengan tingkat kesalahan 0,05 sebesar $0,0865 > 0,05$ maka H_0 ditolak H_2 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

4. PEMBAHASAN

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi pada variabel likuiditas menunjukkan bahwa koefisien nilainya adalah $t_{\text{statistic}}$ sebesar $2,888728 > t_{\text{tabel}}1,651654$ dan nilai kebijakan dividen dengan tingkat kesalahan 0,05 sebesar $0,0061 < 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dari hasil estimasi yang diperoleh menggunakan aplikasi Eviews 8, dapat disimpulkan bahwa hipotesis likuiditas (H_1) yang menyatakan bahwa hubungan antara likuiditas dan kebijakan dividen adalah positif dan memiliki signifikansi diterima. Likuiditas yaitu kemampuan perusahaan memenuhi hutang jangka pendek dengan aktiva lancar yang dimiliki untuk meyakinkan investor bahwa perusahaan dapat membayar kewajiban lancarnya tepat waktu agar tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Tingkat likuiditas tidak hanya menggambarkan kondisi keuangan suatu perusahaan, akan tetapi likuiditas juga berkaitan dengan kemampuan suatu perusahaan dalam mengubah aktiva lancar menjadi kas. Tingkat likuiditas suatu perusahaan berpengaruh besar terhadap kelangsungan hidup perusahaan dimasa mendatang. Perusahaan yang sedang mengalami krisis keuangan berarti tingkat likuiditasnya rendah. Sehingga menyebabkan perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, begitu juga sebaliknya, jika kondisi keuangan perusahaan sedang membaik berarti tingkat likuiditas tinggi, yang artinya perusahaan mampu membayar kewajiban jangka pendeknya.

Likuiditas digunakan untuk menandakan status keuangan atau kekayaan perusahaan. Ketika tingkat likuiditas perusahaan tinggi maka kinerja perusahaan akan dinilai baik, dan apabila tingkat likuiditas rendah maka kinerja perusahaan akan dinilai buruk. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat lebih mudah mendapatkan bantuan dari berbagai sumber termasuk lembaga keuangan, kreditur, dan pemasok bahan baku. Dengan demikian, likuiditas mengacu kepada perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Likuiditas yang tinggi tanpa adanya pemanfaatan nilai yang dimiliki untuk menghasilkan laba bagi perusahaan akan menjadi beban karena bisa dikatakan kas tersebut menganggur, banyaknya piutang yang tidak tertagih dan rendahnya pinjaman jangka pendek.

Berarti dalam hal ini Likuiditas digunakan untuk mengukur suatu keberhasilan perusahaannya dalam memenuhi kewajiban lancar. Likuiditas merupakan kunci utama dalam upaya mempertahankan suatu usaha. Likuiditas juga berarti perusahaan mempunyai cukup dana

ditangan untuk membayar tagihan pada saat jatuh tempo dan berjaga-jaga terhadap kebutuhan kas yang tidak terduga. Masalah likuiditas penting dalam menjaga kelancaran operasional perusahaan serta kebutuhan jangka pendek dan darurat serta fungsi pertumbuhan (investasi) untuk mengembangkan aset yang dimiliki sesuai dengan harapan yang diinginkan perusahaan. Masalah likuiditas juga berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansial yang segera dipenuhi, jumlah alat-alat pembayaran (alat-alat likuid) yang dimiliki oleh suatu perusahaan pada suatu saat tertentu merupakan kekuatan membayar dari perusahaan yang bersangkutan. Suatu perusahaan yang mempunyai kekuatan membayar belum tentu dapat memenuhi segala kewajiban finansialnya yang segera dipenuhi atau dengan kata lain perusahaan tersebut belum tentu mempunyai kemampuan membayar, perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban keuangan tepat pada waktunya berarti perusahaan tersebut dalam keadaan likuid, artinya perusahaan mempunyai aktiva lancar lebih besar dibandingkan hutang lancar. Tetapi jika perusahaan dalam keadaan sebaliknya berarti perusahaan dalam keadaan likuid.

Hasil penelitian juga diperkuat melalui penelitian yang diteliti oleh Junjuran & Nawangsari (2021) dan (Siregar, 2008) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen yang menggunakan kas yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan harus memiliki kas yang cukup untuk dapat membayarkan dividen. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang termasuk didalamnya membayar dividen. Tingginya *current ratio* menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian regresi pada variabel ukuran perusahaan menunjukkan bahwa koefisien nilainya adalah $t_{\text{statistic}}$ sebesar 3,151250 < t_{tabel} 1,651654 dan nilai probabilitas dengan tingkat kesalahan 0,05 sebesar 0,0865 > 0,05 maka H_0 ditolak H_2 diterima. Hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen Hasil ini didukung penelitian Sartika Sari (2015) yang menyatakan berapapun besar *size* selama periode pengamatan tidak berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini disebabkan oleh keadaan iklim ekonomi yang belum begitu stabil, sehingga perusahaan dalam menjalankan usahanya tidak efektif dalam mengelola dana dan membuat laba yang dihasilkan tidak maksimal. Hasil tidak signifikan pada

penelitian ini juga didukung oleh fakta empiris, dimana terdapat perusahaan yang memiliki total asset kecil namun membagikan dalam rasio besar. Sehingga besar kecilnya perusahaan berpengaruh tidak begitu besar terhadap besar kecilnya dividen yang akan dibagikan

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Jao et al (2022) yang menyatakan bahwa size mempunyai pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. PENUTUP

Kesimpulan

Hasil dari penelitian pengaruh likuiditas (CR) dan ukuran perusahaan (SIZE) terhadap kebijakan dividen (DPR) dapat disimpulkan sebagai berikut, Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021 artinya semakin besar current ratio menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya termasuk didalamnya adalah membayar dividen. Ukuran perusahaan (SIZE) tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2017-2021. Artinya semakin besar ukuran perusahaan maka *dividend payout ratio* (DPR) semakin kecil. Suatu perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena resiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi.

UCAPAN TERIMAKASIH

Penulis mengucapkan terimakasih kepada bapak Febryandhie Ananda SE, M.Si selaku ketua STIE “KBP” Padang, Ibu Febsri Susanti, SEI, MM selaku ketua Program Studi Manajemen, Ibu Lidya Martha, SE, MM sebagai dosen pembimbing dalam pembuatan skripsi ini dan penulis banyak berterima kasih atas kesabaran, kepedulian dan bimbingan yang telah diberikan, penulis berharap kebaikan ibu bisa dibalas oleh Tuhan Yang Maha Esa dan kepada sahabat-sahabat penulis yang sudah ikut serta menolong penulis menyelesaikan skripsi ini dan juga kepada seluruh bagian yang sudah banyak menolong penulis yang tidak dapat penulis sampaikan satu persatu.

DAFTAR PUSTAKA

- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen*, 10(1), 46. <https://doi.org/10.36080/jem.v10i1.1770>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif* (Setiyawami, Ed.; Kedua). Alfabeta.
- Siregar, S. V. (2008). Hubungan antara Sinyal Dividen Tunai dengan Kinerja Operasional dan Kinerja Pasar. *Jurnal Ekonomi dan Keuangan*, 5, 77–101.
- Sartono, A. (2014). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BPFE.
- Sartika Sari, E. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio (DPR). *Ekombis Reviews Jurnal Ilmiah Ekonomi dan Bisnis*, 2(2), 231–242. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v2i2.18>
- Sari, R. N. (2017). *Proses Pelaksanaan Go Public Bagi Perusahaan Pasar Modal (Studi Pada PT Industri Jamu dan Farmasi Sidomuncul)*. Universitas Negeri Semarang.
- Samrotun, Y. C. (2015). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13.
- Sa'adah, L., & Nur'ainui, T. (2020). Implementasi Pengukuran Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Return on Equity Serta Pengaruhnya Terhadap Return (Zulfikar, Ed.; Cetakan Pe). LPP-Universitas KH.A. Wahab Hasbullah.
- Rohmah. (2018). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Food and Beverage Yang Terdaftar di BEI Tahun 2011 - 2015. *Jurnal Ekonomi Bisnis Indonesia (JEBI)*, 12(2), 33–44. <https://doi.org/10.36310/jebi.v12i02.35>
- Rivandi, M., Saleh, S. M., & Septiano, R. (2017). Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dengan Pendekatan Kausalitas. *Jurnal Pundi*, 1(1), 11–22. <https://doi.org/10.31575/jp.v1i1.5>
- Rahmadiani, V., & Barry, H. (2020). Analisis Manajemen Laba Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2018. *Jurnal Administrasi Profesional*, 1(2), 16–26.
- Purnamasari, K., & Djuniardi, D. (2021). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Literasi Nusantara.
- Permatasari, R., & Andayani. (2018). Pengaruh Kinerja. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7.
- Muchson, M. (2017). *Statistik Deskriptif* (Guepedia, Ed.). Guepedia.

- Martha, L., Sogiroh, N. U., Magdalena, M., Susanti, F., & Syafitri, Y. (2018). Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Benefita*, 3(2), 227. <https://doi.org/10.22216/jbe.v3i2.3493>
- Kuncoro, M. (2018). Metode Kuantitatif (kelima). UPP STIM YKPN.
- Kristian, V. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, 3(2), 490–496.
- Junjunan, M. I., & Nawangsari, A. T. (2021). Pengolahan Data Statistik Dengan Menggunakan EvIEWS Dalam Penelitian Bisnis (T. A. Marlin, Ed.; Cetakan Pe). Insan Cendekia Mandiri.
- Jati, D. P. (2014). Kebijakan Dividen dan Risiko Perusahaan. *Sustainable Competitive Advantage (SCA)*, 4(1), 852–863.
- Jao, R., Daromes, F. E., & Samparaya, R. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Profitabilitas, dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Kompetif*, 5(23), 2622–5379.
- Hidayati, H., & Septiana, G. (2021). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Volatilitas Laba Terhadap Leverage Pada Perusahaan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 156–162. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1081>
- Hardini, S. (2020). Manajemen Keuangan. Scopindo Media Pustaka.
- Ghozali, I. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Faoziyyah, A. A., & Laila, N. (2020). Faktor Internal dan Faktor Makroekonomi Yang Mempengaruhi Profitabilitas Asuransi Syariah Di Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ekonomi Syariah Teori Dan Terapan*, 7(6), 1146. <https://doi.org/10.20473/vol7iss20206pp1146-1163>
- Dewi, I., & Suhartono, I. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(7), 3623–3652.
- Dewi, A. S., & Fajri, I. (2020). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Return Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(2), 79. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i2.150>
- Darmawan. (2018). Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen Teori Dan Praktiknya Di Indonesia (1st ed.). Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.