

Journal of Comprehensive Science
p-ISSN: 2962-4738 e-ISSN: 2962-4584
Vol. 3 No. 3 Maret 2024

ANALISA FAKTOR - FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN

Dwi Wahyuni, Yulazri
Universitas Esa Unggul
Email: dwiwaaahyuni29@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dengan proksi likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2020. Populasi penelitian ini adalah 20 perusahaan yang masuk kategori perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, perusahaan yang secara berturut – turut menerbitkan annual report dan membagikan dividen dari tahun 2016 – 2020. Dengan menggunakan metode penarikan sample purposive sampling jumlah sampel yang diperoleh yaitu sebanyak 9 perusahaan. Metode pengujian data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil pengujian data, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Secara parsial, hanya likuiditas dan profitabilitas yang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan pada periode 2016 – 2020.

Kata Kunci: Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen.

Abstract

This study aims to identify and analyze the factors influencing dividend policy using proxies such as liquidity, leverage, company size, and profitability on dividend policy in construction companies listed on the Indonesia Stock Exchange from 2016 to 2020. The population of this study consists of 20 companies categorized as those listed on the Indonesia Stock Exchange, companies that consecutively issue annual reports and distribute dividends from 2016 to 2020. Using purposive sampling method, the number of samples obtained is 9 companies. The data testing method used is multiple linear regression analysis. Based on the test results, liquidity, leverage, company size, and profitability collectively influence dividend policy. Partially, only liquidity and profitability have a positive effect on dividend policy, while leverage and company size do not significantly affect dividend policy in the construction sub-sector companies during the period 2016 to 2020.

Keywords: Liquidity, Leverage, Company Size, Profitability, and Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Pada era pemerintahan saat ini perusahaan konstruksi bangunan menjadi program utama yang dikembangkan oleh pemerintah. Dengan adanya alokasi Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) 2021 sebesar Rp. 149,8 triliun yang merupakan alokasi APBN terbesar di tahun 2021. Dengan diberikannya alokasi APBN yang besar pada sub sektor konstruksi bangunan, perusahaan dipastikan mendapatkan proyek pekerjaan dari pemerintah yang banyak sehingga akan mendapatkan keuntungan atau laba untuk perusahaan sehingga kemungkinan manajemen perusahaan mempunyai kebijakan dalam membagikan dividen. Dalam hal ini investor akan mendapatkan feedback dividen yang dibagikan perusahaan, karena hal terpenting bagi investor dalam menginvestasikan dananya adalah untuk mendapatkan keuntungan. Maka dari itu, investor perlu menilai apakah perusahaan sub sektor konstruksi bangunan layak untuk berinvestasi dan mendapatkan keuntungan di masa yang akan datang. Manajemen perusahaan dihadapkan oleh beberapa keputusan yang saling berkaitan antara keputusan investasi, keputusan dalam pendanaan perusahaan, dan kebijakan dalam menentukan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Tetapi pada sub sektor konstruksi bangunan yang memiliki APBN yang besar pada kenyataannya tidak semua emiten rutin membagikan dividen selama tahun 2016 – 2020 dari 20 perusahaan konstruksi hanya 9 perusahaan yang tetap membagikan dividen. Salah satu faktor yang menyebabkan beberapa perusahaan tidak membagikan dividen dikarenakan terjadi pandemic Covid-19, yang masuk ke Indonesia pada bulan maret 2020 membuat beberapa sektor perekonomian di Indonesia salah satunya sub sektor konstruksi bangunan mengalami kerugian sehingga tidak membagikan dividen. Padahal, sebageian besar emiten juga mencatat penurunan laba bersih tetapi mereka masih membagikan dividen dengan resiko laba ditahan untuk kelangsungan operasional perusahaan menjadi lebih kecil. Mengingat, tahun 2020 menjadi tahun yang terberat bagi seluruh sektor perekonomian karena Indonesia berhadapan dengan pandemi Covid-19. Hal tersebut membuat manajemen perusahaan harus bisa menentukan apakah akan membagikan dividen untuk para investor atau menahan dananya sebagai laba ditahan demi kelangsungan operasional perusahaan serta perusahaan harus memikirkan secara matang – matang strategi perencanaan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar lebih unggul dari perusahaan lainnya.

Tujuan para penanam modal atau investor melakukan investasi untuk mendapatkan pengembalian investasi atau return di masa yang akan datang berupa dividend atau capital gain. Tetapi investor lebih tertarik untuk mendapatkan dividen dibandingkan capital gain alasannya dikarenakan dividen lebih menjanjikan suatu hal yang lebih pasti. Berdasarkan Bird in the hand theory pada tahun 1956 menyatakan bahwa investor lebih menyukai dividen yang lebih tinggi daripada rendah (Kristian, 2021). Ketika dividen yang dibagikan kepada para investor tinggi maka harga saham perusahaan akan naik karena banyak investor yang ingin berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Menurut Sulindawati & Purnamawati (2017) pembagian dividen yang diberikan perusahaan yang biasanya berasal dari keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan adanya kebijakan ini, perusahaan bisa menentukan apakah dividen tersebut dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Dengan semakin besar perusahaan mendapatkan keuntungan atau laba maka kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen besar juga. Untuk meyakinkan para investor pihak manajemen perusahaan membuat suatu kebijakan mengenai pembayaran dividen, kebijakan ini biasa disebut juga dengan

kebijakan dividen. Menurut Sartono (2016) kebijakan dividen berarti keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang.

Ratio Likuiditas atau Current Ratio (CR) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Besar kecilnya likuiditas mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada investor atau pemegang saham. Semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan bisa membayar hutangnya. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (Aryani & Fitria 2020).

Menurut Pande Sudiartana (2020) Leverage atau Debt to Equity Ratio (DER) tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada investor. Meningkatnya rasio leverage suatu perusahaan berarti akan mengurangi pendapatan yang akan diterima oleh pemegang saham. Hal ini dapat terjadi mungkin karena kewajiban perusahaan untuk melunasi hutang – hutang yang ada tidak dibiayai dari keuntungan perusahaan, tetapi dibiayai dari sumber eksternal yaitu modal pemegang saham. Penelitian yang dilakukan oleh Angelia & Toni (2020); Fitri et al. (2016); dan Pande Sudiartana (2020) leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan menggambarkan besar kecilnya suatu perusahaan yang ditunjukkan oleh total aktiva, jumlah penjualan, rata – rata penjualan (Riyanto, 2001). Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen berpengaruh positif yang artinya bahwa jika ukuran perusahaan semakin besar maka perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar sehingga perusahaan dapat membagikan dividen dengan jumlah yang besar kepada investor (Aryani & Fitria, 2020). Menurut Dewi & Sedana (2018); Pande Sudiartana (2020) ukuran perusahaan yang diprosikan dengan size terhadap kebijakan dividen menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Rasio profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba. Hal ini dijelaskan berdasarkan pada laba yang diperoleh dari hasil pendapatan investasi dan juga penjualan (Kasmir, 2016). Dalam penelitian Fitri et al. (2016); Meidawati et al. (2020); Pande Sudiartana (2020); Utomo (2019) rasio profitabilitas memberikan pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, yang berarti bahwa signaling hypothesis theory dapat memberikan sinyal positif kepada pemegang saham. Kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam melakukan pembayaran dividen berarti cerminan bahwa perusahaan mendapatkan laba yang besar (Pande Sudiartana, 2020).

Adapun faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen antara lain: (1) likuiditas perusahaan, (2) kebutuhan dana untuk melunasi hutang, (3) Kendali perusahaan dalam membayar dividen, apabila perusahaan terlalu besar dalam membayarkan dividen maka ada kemungkinan perusahaan tersebut akan menaikkan modal dengan melakukan penjualan saham untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan, dan (4) profitabilitas atau laba yang didapatkan perusahaan.

Hanya 9 perusahaan sub sektor konstruksi bangunan dari 20 perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang memilih tetap membagikan dividen dari tahun 2016 – 2020 walaupun pada tahun 2019 hingga sekarang perekonomian sedang tidak baik – baik saja yang disebabkan oleh pandemic covid-19. Peneliti membuat analisa perhitungan terhadap emiten yang membagikan dividen menggunakan perhitungan current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), firm size, dan return on equity (ROE) selama tahun 2016 – 2020 pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tabel 1 - Perhitungan CR, DER, Firm Size, ROE

Uraian	2016	2017	2018	2019	2020
Dividen (Miliar Rp)	140.45	177.93	220.69	231.27	109.52
Likuiditas (<i>Current ratio</i>)	168%	166%	177%	165%	168%
<i>Leverage (Debt to Equity)</i>	158%	188%	191%	197%	243%
Ukuran Perusahaan (Firm Size)	29.75	29.96	30.00	30.07	30.03
Profitabilitas (Return on Equity)	15%	20%	14%	10%	-10%

Sumber: www.idx.co.id (data diolah)

Table 1 diatas menggambarkan perkembangan pembagian dividen dari tahun 2016 – 2020 pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan terhadap faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, bahwa likuiditas atau current ratio (CR) perusahaan konstruksi bangunan mengalami fluktuatif selama tahun 2016 – 2020. Mendapatkan persentase tertinggi di tahun 2018 sebesar 177% dan di tahun – tahun selanjutnya mengalami penurunan yang kemungkinan disebabkan oleh pandemi Covid 19 yang membuat perkembangan perusahaan konstruksi bangunan menurun. Leverage atau debt to equity ratio (DER) menggambarkan perbandingan antara hutang terhadap ekuitas perusahaan. Semakin tinggi debt to equity ratio (DER) maka semakin rendah dividen yang dibagikan. Seperti table 1 dimana debt to equity ratio (DER) mengalami persentase tertinggi pada tahun 2020 sebesar 243% dan diikuti dengan penurunan pembagian dividen, di tahun tersebut beberapa emiten yang terdaftar di BEI banyak yang tidak membagikan dividen. Ukuran perusahaan atau firm size indikator yang dapat berpengaruh terhadap risiko bisnis dengan menggunakan total dari asset perusahaan, penjualan dan ekuitas. Dari table 1 di atas, dapat dilihat bahwa setiap kenaikan angka ukuran perusahaan pada perusahaan konstruksi bangunan yang diteliti pada tahun 2016 – 2020 akan diikuti dengan kenaikan pembagian dividen. Profitabilitas atau return on equity (ROE) mencerminkan bahwa perusahaan dapat menghasilkan profit atau laba. Pembayaran dividen sangat tergantung dari laba yang didapatkan. Rata – rata profitabilitas yang didapatkan perusahaan konstruksi mengalami penurunan di tahun 2020 yang menyebabkan dividen yang dibagikan kepada investor menurun di bandingkan tahun – tahun sebelumnya.

Berdasarkan data perkembangan dividen tersebut, peneliti tertarik menganalisa beberapa hal yang mempengaruhi kebijakan dalam membagikan dividen. Dalam penelitian sebelumnya proksi kebijakan dividen yang digunakan ialah dividend payout ratio, yaitu dividen per saham dibagi dengan laba per saham dan didukung dengan proksi likuiditas, leverage dan profitabilitas pada perusahaan yang dilakukan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Pada penelitian ini kebijakan dividen diproksikan dengan dividend payout ratio yang sama dengan penelitian sebelumnya dan didukung dengan proksi likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2016 – 2020. Tujuan penelitian ini agar manajemen perusahaan dapat secara optimal dalam membuat kebijakan agar bisa memenuhi kebutuhan dana dan pihak investor memperoleh apa yang diinginkan sehingga investor tetap berinvestasi di perusahaan tersebut. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini digunakan untuk menguji bagaimana pengaruh likuiditas, leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016 – 2020.

METODE PENELITIAN

Berkaitan dengan judul yang dikemukakan, penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif deskriptif, yakni penelitian terhadap populasi atau sampel tertentu dimana data yang digunakan bersifat kuantitatif atau statistic untuk menguji hipotesis (Sugiyono, 2018), sehingga dapat memberikan gambaran sistematis mengenai informasi ilmiah dari suatu subjek/objek berdasarkan fakta yang ada. Adapun variabel yang digunakan yaitu, variabel – variabel independen (X) yaitu variabel likuiditas yang diukur dengan CR, *leverage* yang diukur dengan DER, ukuran perusahaan yang diukur dengan *firm size*, dan profitabilitas yang diukur dengan ROE serta variabel dependen (Y) yaitu kebijakan dividen dengan proksi DPR.

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder yang berupa laporan keuangan secara periodik yang didapat dari website resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id, jurnal dan internet yang terkait dengan permasalahan yang akan diteliti dengan jumlah populasi 20 perusahaan sub sektor konstruksi bangunan periode 2016 – 2020. Dari populasi tersebut dilakukan pengambilan sampel dengan metode purposive sampling yang menghasilkan 9 perusahaan sub sektor konstruksi bangunan sebagai sampel dengan jumlah data laporan keuangan sebanyak 45 data. Adapun kriteria sampel yang dipilih antara lain: (1) Perusahaan konstruksi bangunan *go public* yang terdaftar di BEI dari tahun 2016 – 2020, (2) Perusahaan konstruksi bangunan yang menerbitkan *annual report* dari tahun 2016 – 2020, dan (3) Perusahaan konstruksi bangunan yang melakukan membagikan dividen dari tahun 2016 – 2020.

Pengujian yang dilakukan yaitu dengan Analisis Statistik Deskriptif yang dilanjutkan dengan Uji Asumsi Klasik (Uji Normalitas, Multikolinearitas, Heteroskedastisitas, Autokorelasi) dan Uji Hipotesis (Uji F dan Uji T). Jika ingin dikaji hubungan atau pengaruh dua atau lebih variabel bebas terhadap variabel tidak bebas, maka model regresi yang digunakan adalah model regresi linier berganda (*multiple linear regression model*).

Model Analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini dilakukan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel independent yaitu likuiditas (X_1), *leverage* (X_2), ukuran perusahaan (X_3) dan profitabilitas (X_4) sedangkan variabel dependen adalah kebijakan dividen (Y). Rumus yang digunakan yaitu :

$$DPR = \alpha + \beta_1 CR + \beta_2 DER + \beta_3 SIZE + \beta_4 ROE + e$$

Rumus 1 - Analisis Regresi Linier Berganda

Dimana :

DPR = kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*)

α = konstanta

β = koefisien regresi

CR = Likuiditas (*Current ratio*)

DER = *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*)

SIZE = Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

ROE = Profitabilitas (*Return on Equity*)

e = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2 - Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CR	45	0,67	2,37	1,4998	0,33896
DER	45	0,22	2,82	1,1711	0,60636
SIZE	45	27,22	32,45	29,9600	1,60536
ROE	45	-16,14	29,40	8,6233	7,39580
DPR	45	5,67	32,17	20,5493	6,58507
Valid N (listwise)	45				

Sumber : Data diolah dengan SPSS (2022)

Statistik deskriptif merupakan bagian dari analisis data yang memberikan penjabaran awal setiap variabel yang digunakan dalam penelitian. Hasil uji statistik deskriptif menunjukkan jumlah sampel penelitian perusahaan (N) sebanyak 45 data penelitian perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang hasilnya berasal dari 9 perusahaan dikali dengan periode penelitian selama 5 tahun (2016 – 2020). Hasil uji statistik deskriptif menjelaskan besaran nilai setiap variabel independent dan variabel dependen yang ditunjukkan dengan data minimum, maksimum, rata – rata (*mean*) dan standar deviasi.

Nilai variabel likuiditas yang diukur menggunakan rasio *Current Ratio* (CR) memperoleh nilai rata – rata (mean) sebesar 1,4998 dengan standar deviasi sebesar 0,33896. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 2,37% yang terdapat pada PT. Surya Semesta Internusa, Tbk di tahun 2019 dan nilai minimum sebesar 0,67% yang terdapat pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk di tahun 2020. Standar *current ratio* yang baik adalah 200% berarti perusahaan dianggap dalam posisi aman dalam waktu jangka pendek.

Nilai variabel *leverage* yang diukur menggunakan rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) memperoleh nilai rata – rata (mean) sebesar 1,1711% dengan standar deviasi sebesar 0,60636. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 2,82% yang terdapat pada PT. Pembangunan Perumahan (Persero), Tbk di tahun 2020 dan nilai minimum sebesar 0,22% yang terdapat pada PT. Paramita Bangun Sarana, Tbk di tahun 2018. DER > 1 atau 100% : Berarti hutang suatu perusahaan lebih besar daripada ekuitas. DER < 1 atau 100% : Berarti Hutang suatu perusahaan lebih kecil daripada ekuitas.

Nilai variabel ukuran perusahaan yang diukur menggunakan rasio *firm size* memperoleh nilai rata – rata (mean) sebesar 29,96% dengan standar deviasi sebesar 1,60536. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 32,45% yang terdapat dari PT Waskita Karya (Persero), Tbk. di tahun 2018 dan nilai minimum sebesar 27,22 PT. Paramita Bangun Sarana, Tbk di tahun 2018. Penentuan *firm size* ini berdasarkan dari total aset perusahaan.

Nilai variabel profitabilitas yang diukur menggunakan rasio *return on equity* (ROE) memperoleh nilai rata – rata (mean) sebesar 8,6233% dengan standar deviasi sebesar 7,3958%. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar 29,4% yang terdapat pada PT. Surya Semesta Internusa, Tbk di tahun 2017 dan nilai minimum sebesar -16,14% yang terdapat pada PT Waskita Karya (Persero), Tbk. di tahun 2020. Nilai standar ROE yang baik yaitu di atas 8,32%, dari penelitian ini ada perusahaan yang mendapatkan nilai dibawah 8,32% kemungkinan perusahaan sub sektor konstruksi bangunan tersebut dikategorikan nilai ROE tidak baik.

Nilai variabel kebijakan dividen yang diukur menggunakan rasio *dividend payout ratio* (DPR) memperoleh nilai rata – rata (mean) sebesar 20,5493% dengan standar deviasi sebesar 6,58507%. Nilai maksimum yang terdapat dalam variabel ini sebesar

32,17% yang terdapat pada PT. Jaya Konstruksi Manggala Pratama, Tbk di tahun 2017 dan nilai minimum sebesar 5,67% yang terdapat pada PT. Waskita Karya (Persero), Tbk. di tahun 2016. DPR salah satu ratio yang menjadi indikasi seberapa banyak perusahaan memberikan keuntungan terhadap investor.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 3 - Uji Asumsi Klasik

No	Uji Asumsi Klasik	Indikator	Hasil	Keterangan
1.	Uji Normalitas	P-P Plot Kolmogorov-Smirnov Test Asymp.Sig (2-tailed) > 0,05	0,200 ^{c,d}	Berdistribusi normal
2.	Uji Multikolinieritas	Tolerance/ VIF > 0,010 / < 10	CR = 0,615 / 1,626 DER = 0,423 / 2,365 SIZE = 0,378 / 2,643 ROE = 0,888 / 1,126	Tidak terdapat gejala multikolinieritas.
3.	Uji Heteroskedastisitas	Uji Glejser Scatterplot	DPR = 0,887 > 0,05 CR = 0,759 > 0,05 DER = 0,426 > 0,05 SIZE = 0,871 > 0,05 ROE = 0,910 > 0,05 titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 (nol), tidak membentuk pola	Tidak terjadi heteroskedastisitas
4.	Uji Autokorelasi	Durbin Watson	1,752	Tidak terdapat gejala autokorelasi

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2022)

Hasil uji normalitas data menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* seperti tabel diatas maka dapat diketahui bahwa jumlah nilai *Asymp.Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 yang artinya nilai signifikasi lebih besar dari standar uji normalitas data yaitu 0,05 ($0,200 > 0,05$) maka nilai residual tersebut dapat dinyatakan berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan model pendekatan grafik normal P-P Plot disimpulkan bahwa pola data berada di penyebaran sekitar garis diagonal dan searah mengikuti garis diagonal yang artinya bahwa analisis data model regresi ini dapat dikatakan mempunyai pola distribusi yang normal atau memenuhi asumsi uji normalitas.

Uji multikolinieritas pada tabel diatas diatas menunjukkan bahwa variabel likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* < 10 yang artinya keempat variabel independent tersebut menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinieritas.

Hasil uji heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glejser bahwa jika nilai signifikan (Sig) antara variabel independen dengan absolut residual lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas. Pada hasil uji scartterplot bahwa sebaran titik – titik tidak berpola dan menyebar secara acak diatas dan dibawah angka 0 (nol) yang terdapat pada sumbu Y sehingga disimpulkan bahwa dalam penelitian ini metode regresinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji autokorelasi pada tabel diatas maka dapat diperoleh nilai *Durbin Watson* (DW) sebesar 1,752 dengan $dL = 1,3357$ dan $dU = 1,7200$ untuk $k=4$; $n=45$; $\alpha = 5\%$. Maka DW dari persamaan tersebut berada pada $dU < dW < 4-dU$ atau $1,7200 < 1,752 < 2,280$ yang berarti menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi.

Analisis Regresi Berganda Linier

Analisis regresi linier berganda merupakan teknik analisis data untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh antara variabel *Current Ratio* (CR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Firm Size*, *Return On Equity* (ROE) terhadap variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR). Hasil pengujian dari analisis regresi linier berganda, maka dapat diketahui persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 1,079 + 7,590 CR + 1,914 DER + 0,086 SIZE + 0,378 ROE + e$$

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda diatas, maka persamaan yang terbentuk adalah sebagai berikut: (1) Nilai konstans sebesar 1,079 mengindikasikan bahwa dengan asumsi tidak terjadi perubahan likuiditas (CR), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (*Firm Size*), dan profitabilitas (ROE) maka kebijakan dividen (DPR) akan konstan sebesar 1,079. (2) Koefisien regresi likuiditas (CR) sebesar 7,590 menyatakan bahwa setiap pertambahan 1% likuiditas (CR) akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 7,590. (3) Koefisien regresi *leverage* (DER) sebesar 1,914 menyatakan bahwa setiap pertambahan 1% *leverage* (DER) akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 1,914. (4) Koefisien regresi ukuran perusahaan (*Firm Size*) sebesar 0,086 menyatakan bahwa setiap pertambahan 1% ukuran perusahaan (*Firm Size*) akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,086. (5) Koefisien regresi profitabilitas (ROE) sebesar 0,378 menyatakan bahwa setiap pertambahan 1% profitabilitas (ROE) akan meningkatkan kebijakan dividen (DPR) sebesar 0,378.

Uji Hipotesis

Tabel 4 - Uji Hipotesis

No.	Uji	Indikator	Nilai	Keterangan	
1	Uji F	F Hitung	4,973	$F_{hitung} 4,973 > F_{tabel} 2,422$	
		F Tabel	2,422	H_1 diterima	
		Signifikansi	0,002 ^b	$Sig\ 0,002 < 0,05$ Berpengaruh signifikan	
Likuiditas (<i>Current ratio</i>)					
Uji T		T Hitung	2,371	$T_{hitung} 2,371 > T_{tabel} 1,679$	
		T Tabel	1,679	H_2 diterima	
		Signifikansi	0,023	Berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen $Sig\ 0,023 < 0,05$ Berpengaruh signifikan	
	<i>Leverage (Debt to equity ratio Ratio)</i>				
		T Hitung	0,887	$T_{hitung} 0,887 < T_{tabel} 1,679$	
		T Tabel	1,679	H_3 ditolak	
		Signifikansi	0,380	Tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen $Sig\ 0,380 > 0,05$ Tidak berpengaruh signifikan	
	Ukuran Perusahaan (<i>Firm Size</i>)				
			T Hitung	0,100	$T_{hitung} 0,100 < T_{tabel} 1,679$

	T Tabel	1,679	H ₄ ditolak
	Signifikansi	0,921	Tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen Sig 0,921 > 0,05 Tidak berpengaruh signifikan
Profitabilitas (<i>Return On Equity</i>)			
	T Hitung	3,098	T _{hitung} 3,098 > T _{tabel} 1,679
	T Tabel	1,679	H ₅ diterima
	Signifikansi	0,004	Berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen Sig 0,004 < 0,05 Berpengaruh signifikan
3	Koefisien Determinasi	Adjusted R-Square	R- 0,265 Berpengaruh 26,5 % dan sisanya dipengaruhi variabel lain

Sumber: Data diolah dengan SPSS (2022)

Hasil Uji Simultan F dapat diketahui bahwa nilai $F_{hitung} 4,973 > F_{tabel} 2,422$ dengan nilai signifikansi $0,002^b$ yang artinya nilai signifikansi lebih kecil dari batas signifikansinya yaitu 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independen yang terdiri dari *Current ratio* (CR), *Debt to equity ratio Ratio* (DER), *Firm Size*, dan *Return on Equity* (ROE) mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen yaitu *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Uji Parsial T diketahui bahwa nilai T(tabel) sebesar 1,679 dengan nilai signifikan pada setiap variabel bersifat parsial dilakukan dengan membandingkan T(tabel) dengan T(thitung) untuk melihat pengaruhnya pada masing – masing variabel. Jika T (thitung) > T(tabel) maka hipotesis yang diajukan (H_a) diterima sedangkan H₀ ditolak, begitu sebaliknya. Kemudian untuk nilai sig. untuk melihat signifikansi serta nilai *Beta* pada *Unstandarized Coeffisient* melihat pengaruh parsial (sendiri) variabel independent terhadap variabel dependen.

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi dependen. Pada hasil pengujian diperoleh Adjusted R-Square sebesar 0,265 yang artinya bahwa pengaruh likuiditas (CR), *leverage* (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE) secara simultan terhadap variabel kebijakan dividen sebesar 26,5%. Sedangkan sisanya sebanyak 73,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar dari model penelitian ini.

Pembahasan

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

Hasil uji simultan (uji F) pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di BEI pada periode 2016 – 2020 menunjukkan bahwa likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas secara bersama – sama (simultan) berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan demikian H₁ diterima. Hasil pengujian ini selaras dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Aryani & Fitria (2020); Kristian (2021) menyatakan bahwa adanya likuiditas, *Leverage*, ukuran perusahaan, dan profitabilitas pengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis (uji T) menunjukkan bahwa $T_{hitung} 2,371 > T_{tabel} 1,679$ dengan Sig $0,023 < 0,05$ dan variabel likuiditas (*current ratio*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan demikian H₂ diterima. Besar kecilnya likuiditas mempengaruhi besar kecilnya kebijakan dividen yang akan

dibagikan kepada investor atau pemegang saham, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar maka semakin besar kas (likuiditas) secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen. Pada hasil penelitian tersebut diperoleh kesimpulan bahwa likuiditas dengan proksi *current ratio* memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sesuai halnya dengan yang dikemukakan oleh Darmawan (2018) bahwa *signaling hypothesis theory* dimana likuiditas dapat memberikan sebuah sinyal yang baik kepada para investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan menanamkan modal, dimana berdasarkan hasil penelitian pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan cenderung memfokuskan untuk pembagian dividen sebab aktiva lancar (kas) yang dimiliki perusahaan sub sektor konstruksi bangunan cukup besar dalam menentukan kebijakan dalam pembagian dividen. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dengan menggunakan kas dan tidak menggunakan laba ditahan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Aryani & Fitria (2020); Dewi & Sedana (2018); Kristian (2021) menunjukkan bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan maka perusahaan bisa membayar hutangnya dalam waktu yang sudah ditentukan, karena perusahaan yang likuid mempunyai aset lancar yang jumlahnya lebih besar daripada hutang lancarnya dan akan lebih cepat menetapkan kebijakan dalam investasinya tanpa adanya kendala mengenai masalah pendanaan.

Pengaruh *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis (uji T) menunjukkan bahwa $T_{hitung} 0,887 < T_{tabel} 1,679$ dengan $Sig 0,921 > 0,05$ dan variabel *Leverage* (*Debt to equity ratio Ratio*) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dengan demikian H_3 ditolak. Variabel *leverage* digunakan untuk mengkalkulasi bagaimana ekuitas perusahaan dapat didanai dengan menggunakan kewajiban/hutang jangka panjang atau pun jangka pendek. Karena semakin besar komposisi hutang dalam struktur modal perusahaan mengakibatkan semakin besar juga risiko keuangan yang dihadapi perusahaan. Pada hasil penelitian diperoleh kesimpulan bahwa variabel *leverage* tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. *Leverage* tidak memberikan sebuah sinyal kepada investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modalnya hal ini tidak sesuai dengan *signaling hypothesis theory* yang terdapat dalam buku Darmawan (2018). Hasil tersebut menunjukkan berapapun proposisi hutang yang ditanggung perusahaan sub sektor konstruksi bangunan tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Perusahaan sub sektor konstruksi bangunan mempunyai struktur modal yang tersusun oleh pemegang saham (*shareholder*) dan juga kreditor (*debtholder*), maka manajemen perusahaan harus memikirkan kepentingan *debtholder* dan juga kepentingan *shareholder*. Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pande Sudiartana (2020) dan Ginting (2018) menyatakan bahwa hubungan antara *leverage* pada perhitungan DER tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis (uji T) menunjukkan bahwa $T_{hitung} 0,100 < T_{tabel} 1,679$ dengan $Sig 0,004 < 0,05$ dan variabel ukuran perusahaan dengan menggunakan log natural dari total aset memiliki tidak berpengaruh secara signifikan kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dengan demikian H_4 ditolak. Hipotesis peneliti menunjukkan variabel ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tetapi hasil penelitian menunjukkan hasil negatif. Ketika ukuran perusahaan yang dimana total aset yang

dimiliki besar tidak berpengaruh pada kebijakan pembagian dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. Manajemen perusahaan lebih memilih untuk menggunakan aset tersebut untuk kelangsungan perusahaan dimasa depan atau investasi lainnya dibandingkan proporsi keseluruhan aset dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak memberikan sebuah *good news* atau sinyal yang baik kepada investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan, hal tersebut tidak sesuai dengan *signaling hypothesis theory* dalam buku Darmawan (2018) dan tidak menerapkan *bird in the hand theory* dalam buku Sumiati & Indrawati (2019). Ukuran perusahaan berhubungan dengan peluang dan kemampuan manajemen perusahaan untuk masuk ke pasar modal dan jenis modal eksternal lainnya sebab besar kecilnya total aset tidak menjamin perusahaan tersebut mempunyai akses ke pasar modal. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang sebelumnya dilakukan oleh Hartono (2020); Kristian (2021) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji hipotesis (uji T) menunjukkan bahwa $T_{hitung} 3,098 > T_{tabel} 1,679$ dengan $Sig 0,004 < 0,05$ dan variabel profitabilitas (*Return on Equity*) memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen (*Dividend Payout Ratio*) dengan demikian H5 diterima. *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mewakili pengaruh faktor profitabilitas terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang diukur dengan ROE mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel kebijakan dividen dengan proksi dividen payout ratio. Hasil tersebut menunjukkan bahwa dalam menentukan besaran dividen yang dikeluarkan ke para pemegang saham suatu keputusan manajemen perusahaan sub sektor konstruksi mengacu pada tingkat profitabilitasnya. Hasil signifikan dalam penelitian ini sesuai dengan *signaling hypothesis theory* dalam buku Darmawan (2018) dan *bird in the hand theory* dalam buku Sumiati & Indrawati (2019) menyatakan bahwa kenaikan dividen merupakan sebuah sinyal kepada investor bahwa manajemen meramalkan akan ada pendapatan yang baik dimasa yang akan datang. Berdasarkan teori tersebut dapat ditunjukkan bahwa penghasilan yang tinggi didapatkan melalui ekuitas yang dimiliki yang tercermin dari nilai *return on equity* menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba yang tentukan akan meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan sinyal yang baik kepada para investor. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Angelia & Toni (2020); Dewi & Sedana (2018); Kristian (2021); Pande Sudiartana (2020); Pricilia & Susanto (2017) menjelaskan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan profit atau laba.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan hipotesis pada uji F penelitian ini yang terkait dengan pengaruh likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan dan profitabilitas maka berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya untuk uji T maka disimpulkan bahwa variabel likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan karena likuiditas menjadi suatu indikasi bahwa semakin besar likuiditas maka tingkat

kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin besar pula. Kebijakan dividen (DPR) juga dipengaruhi oleh profitabilitas. Hal ini menunjukkan bahwa jika laba atau profitabilitas yang didapatkan oleh sebuah perusahaan tinggi maka akan menyebabkan kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen pada pemegang saham juga tinggi. Sementara itu, berkenaan dengan variabel yang lainnya, diantaranya ialah *leverage* dan juga ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap pengambilan kebijakan dividen. Hal ini menjelaskan bahwa penurunan atau kenaikan pada tingkat *leverage* dan juga tingkat ukuran perusahaan dari suatu perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham.

Keterbatasan penelitian ini yaitu sampel penelitian masih terbatas pada perusahaan sub sektor konstruksi bangunan di Bursa Efek Indonesia dan terdapat sampel perusahaan yang ROE mengalami kerugian tetapi dimasukkan ke dalam kriteria sampel, diperbolehkan dengan mengganti unit penelitian yang lebih luas dan menambah data laporan keuangan untuk mengembangkan faktor – faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kesulitan lain karena penelitian dilakukan di masa pandemi covid-19 membuat sulit untuk mendapatkan jurnal pada perpustakaan universitas maupun perpustakaan nasional, hal ini digantikan dengan jurnal – jurnal penelitian pendahulu.

Saran bagi manajemen perusahaan diharapkan untuk dapat menjaga tingkat *current ratio* dan *return on equity* tetap tinggi dan tidak mengalami penurunan agar para investor melakukan investasi terhadap perusahaan. Karena adanya kebijakan dividen ini pihak manajemen perusahaan tentu saja mengharapkan laba yang didapatkan lebih baik digunakan untuk membiayai operasional perusahaan dimasa depan sedangkan bagi pemegang saham laba yang dihasilkan perusahaan diharapkan dibagikan sebagai dividen. Sedangkan terhadap ukuran perusahaan dan *leverage* agar manajemen perusahaan mengelola dengan seefisien dan seefektif mungkin.

Bagi peneliti selanjutnya, agar menggunakan faktor – faktor atau variabel – variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan dan jika tertarik untuk melaksanakan penelitian yang sejenisnya disarankan agar lebih mengembangkan teori pendukung atau variabel tambahan seperti *free cash flow*, struktur modal atau variabel yang lainnya yang mendukung penelitian, menambah periode penelitian dan jumlah sampel yang lebih besar juga terhadap perusahaan sektor lain yang banyak membagikan dividen yang akan mendukung hasil penelitian yang lebih akurat.

Implikasi dari penelitian ini terhadap manajemen perusahaan sub sektor konstruksi bangunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016 – 2020 menunjukkan bahwa kontribusi likuiditas, dan profitabilitas yang diberikan cukup kuat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Keadaan ini membuat pihak manajemen untuk terus menjaga tingkat *current ratio* dan *return on equity* agar tetap stabil dan tidak mengalami fluktuatif, karena apabila mengalami fluktuatif bisa membuat para pemegang saham tidak percaya akan prospek perusahaan kedepannya. Sedangkan untuk *leverage* dan ukuran perusahaan tidak memberikan pengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan tersebut. Hal ini tidak akan berdampak terhadap penilaian para pemegang saham terhadap perusahaan. Bagi investor, hasil penelitian ini diharapkan bisa digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan dalam berinvestasi di Bursa Efek Indonesia.

BIBLIOGRAFI

Ang, R. (1997). *Buku pintar pasar modal Indonesia (The Intelligent Guide to Indonesian Capital Market)*. Media Soft Indonesia.

- Angelia, N., & Toni, N. (2020). *The Analysis of Factors Affecting Dividend Policy in Food and Beverage Sector Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange in 2015-2017*. Budapest International Research and Critics Institute-Journal (BIRCI-Journal), 902-910. e-ISSN Online: 2615-3076, p-ISSN Print: 2615-1715.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). *Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen*. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA), 9(6) Juni 2020. e-ISSN: 2460-0585.
- Atmaja, L. S. (2006). *Manajemen Keuangan (Edisi Tiga)*. Jakarta: Erlangga.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Carl, S. (2014). Warren, James M. Reeve, Jonathan E. Duchac. *Accounting*. Publisher: Cengage Learning. ISSN: 1133607608, 9781133607601.
- Daniswara, H. P. (2019). *Earning Yield (EY), Price Book Value (PBV), Return on Asset (ROA), Return on Equity (ROE), and Market Return Effect on Stock Return* (Doctoral dissertation, Sekolah Tinggi Manajemen IPMI). Volume 20, Issu 1 (DEC). ISSN: 2289-1560
- Darmawan, M. (2018). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori dan Praktiknya di Indonesia*. Cetakan I. Penerbit: UIN Sunan Kalijaga Yogyakarta. ISBN: 978-602-53254-1-0
- Dewi, I. A. P. P., & Sedana, I. B. P. (2018). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Udayana University). Volume 7. No 7, 2018: 3623-3652. ISSN: 2302-8912.
- Fitri, R. R., Hosen, M. N., & Muhari, S. (2016). *Analysis of factors that impact dividend payout ratio on listed companies at Jakarta Islamic Index*. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, 6(2), 87-97. E-ISSN: 2225-8329, P-ISSN: 2308-0337
- Gaspersz, Vincent (2012), *All in One Finance for Non – Financial Manager*. Cetakan 1. Penerbit Vinchisto Publication
- Gautama, B. P., & Haryati, Y. (2014). *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen pada Subsektor Konstruksi dan Bangunan yang tercatat di BEI*. Image: Jurnal Riset Manajemen, 3(2), 109.
- Ginting, S. (2018). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016*. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil, 8(2), 195-204.
- Gitman, L. J. (2009). *Principles of Managerial Finance*. Edisi 12.
- Gujaradi, D. N., & Porter, D. C. (2003). *Basic Econometrics* (ed.).Singapore: McGrew Hill Book Co.
- Halim, A., & Hastuti, R. T. (2019). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2015-2017*. Jurnal Paradigma Akuntansi, 1(2), 263-272.
- Hartono, P. G. (2020). *Faktor-Faktor penentu kebijakan dividen perusahaan real estate dan property yang terdaftar di BEI tahun 2013*. SKRIPSI-2020.
- Helfert, E.A (1998). *Teknik Analisis Keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Hermanto, H. (2017). *Perilaku Mahasiswa Ekonomi di Universitas Esa Unggul dalam Melakukan Investasi di Pasar Modal*. Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul, 8(01), 79445.

- Hery, S. E. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Gramedia Widiasarana Indonesia. ISBN: 978-602-375-049-8.
- Howton, S.D., Howton, S.W., & Perfect, S.B. (1998). *The Market Reaction to Straight Debt Issues: The Effects of Free Cash Flow*. *Journal of Financial Research*, 21(2), 2019 – 228.
- Husna, A., & Satria, I. (2019). *Effects of return on asset, debt to asset ratio, current ratio, firm size, and dividend payout ratio on firm value*. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50.
- Ibrahim, H. (2018). *Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Peringkat Obligasi, Ukuran Perusahaan dan DER terhadap Yield To Maturity Obligasi Korporasi di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004 – 2006* (Doctoral dissertation, Program Pascasarjana Universitas Diponegoro).
- Indrawati, N. K. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Universitas Brawijaya Press. ISBN: 978-602-432-926-6
- Kasmir. 2016. *Analisa Laporan Keuangan*. Cetakan Ketiga. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kristian, V. (2021). *Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(2), 490-496.
- Kundiman, A., & Hakum, L (2017). *Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Asset, Return on Equity Terhadap Harga Saham Pada Indeks LQ45 di BEI Periode 2010 – 2014*. *Among Makarti*, 9(2).
- Kutner, M. H., Nachtsheim, C. J., & Neter, J. (2004). *Applied linear regression models* (Vol. 4, pp. 563-568). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 132-149. p-ISSN: 2303-2065. e-ISSN: 2502-5430.
- Mohanty, M. (2020). *A Comparative Study On The Financial Performance Of The Selected Indian Pharmaceutical Companies*. *International Journal of Management (IJM)*, 11(7). pp. 531-543 ISSN Online: 0976-6510
- Pande Sudiartana, I. G. (2020). *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen* (Doctoral dissertation, Universitas Pendidikan Ganesha).
- Patra, T., Poshakwale, S., & Ow-Yong, K. (2012). *Determinants of corporate dividend policy in Greece*. *Applied Financial Economics*, 22(13), 1079-1087.
- Pricilia, S., & Susanto, L. (2017). *Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, komisaris independen, dan ukuran dewan komisaris terhadap manajemen laba serta implikasinya terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2012-2014*. *Jurnal Ekonomi*, 22(2).
- Purwaningsih, E. (2019). *Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen*.
- Rahmawati, D. (2020). *Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan terhadap Tingkat Pembayaran Dividen* (Doctoral dissertation, Universitas Gadjah Mada).
- Sitorus, R. R. (2020). *Moderasi Insentif Pajak Di Era Pandemi Covid-19 atas Pengaruh E-Faktur Dan E-Bukti Potong Terhadap Kepatuhan Wajib Pajak*. *Journal of Business Studies*, 5(2), 1-16.
- Riyanto, B. (2001). *Dasar – Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE.

- Sambelay, J. J., Van Rate, P., & Baramuli, D. N. (2017). *Analisis pengaruh profitabilitas terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di LQ45 periode 2012-2016*. Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi, 5(2). pp: 753 - 761.
- Sartono, A. (2016). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi 4. Yogyakarta: BPF.
- Sejati et al., (2020). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen*. Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia, 5(2), 110-131.
- Sugiyono (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Suharli, M. (2007). *Pengaruh Profitability dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen Tunai dengan Likuiditas sebagai Variabel Penguat (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Jakarta*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 9(1), 9-17.
- Sukamulja, S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, dan Aplikasi dalam Melakukan Investasi* (S. Tjen (ed.); Edisi 1. C). ANDI Yogyakarta.
- Sulindawati, N. L. G. E., & ayu Purnamawati, I. G. (2017). *Manajemen keuangan: sebagai dasar pengambilan keputusan bisnis/Ni luh gede erni sulindawati*. 1(1). PT. Raja Grafindo Persada.
- Sumiati & Nur Khusniyah Indrawati. (2019). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Hal 81-85. Malang: UB Press
- Utomo, A. S. (2019). *Pengaruh CSR, ROI, ROE terhadap harga saham pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Penelitian Teori & Terapan Akuntansi (PETA), 4(1), 82-94.
- Weston, J. F., & Brigham Eugene, F. (1998). *Manajemen Keuangan: Edisi 9 Alih Bahasa oleh Kirbrandoko*. Jakarta: Erlangga.
- Wicaksono. S., & Nasir, M. (2014). *Faktor – Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2011 – 2013* (Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Widarjono, A. (2007). *Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia FE Universitas Islam Indonesia
- Wirjolukito, A., & Yanto, H. (2003). *Faktor-faktor yang merupakan Pertimbangan dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Pensinyalan Dividen Pada Perusahaan Go Publik di Indonesia*. Jurnal Ekonomi & Bisnis, 2, 160-172.
- Yulazri. (2017). *Analisis Pengaruh Restrukturisasi Hutang Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Jakarta Yang Melakukan Restrukturisasi Pada Tahun 2003*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Esa Unggul, Jakarta. Vol 8. No. 02.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution-ShareAlike 4.0 International License.