
**PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN INDEKS SAHAM LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Andreas Novian Firdaus

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
email: andreasnovian99@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian berjumlah 45 perusahaan. Metode penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah 16 perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian. Penelitian menggunakan bentuk penelitian asosiatif dengan menggunakan pengumpulan data studi dokumenter. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, uji F dan uji t. Data penelitian diolah dengan menggunakan *software* SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

KATA KUNCI: kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, *leverage*.

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham. Keputusan seberapa besar jumlah dividen yang dibagikan akan memengaruhi sumber pendanaan internal perusahaan yang berkaitan dengan seberapa besar laba yang ditahan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan internal dan seberapa besar dividen yang akan dibagikan. Penentuan apakah laba akan dibagikan atau ditahan, diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian dividen menjadi daya tarik bagi investor, karena dividen merupakan bagian dari pendapatan atas kepemilikan saham selain *capital gain*. Perusahaan dapat menentukan kebijakan dividen dengan memperhatikan beberapa faktor, di antaranya tingkat profitabilitas, likuiditas, dan *leverage*.

Profitabilitas yang tinggi menandakan bahwa perusahaan mampu memperoleh laba dengan modal yang dimilikinya. Dengan diperolehnya laba, perusahaan mempunyai kewajiban untuk mengalokasikan laba tersebut untuk kepentingan

pendanaan internal perusahaan dalam bentuk laba ditahan atau dibagikan dalam bentuk dividen. Perusahaan yang memperoleh laba tinggi memiliki kemampuan untuk melakukan pembayaran dividen, dan sebaliknya jika perusahaan memperoleh laba yang rendah maka perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melakukan pembayaran dividen. Satrio, (2022).

Perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya menandakan bahwa perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang baik. Tingkat likuiditas yang baik menjadi jaminan bagi investor, karena perusahaan mampu mengoptimalkan penggunaan aset lancar untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Dengan terpenuhinya kewajiban jangka pendek perusahaan, maka laba ditahan akan kecil. Kecilnya jumlah laba ditahan membuat alokasi laba untuk pembayaran dividen menjadi tinggi.

Sumber pendanaan perusahaan dapat ditentukan dari pendanaan eksternal dan pendanaan internal. Perusahaan yang menggunakan sumber pendanaan eksternal memiliki kewajiban untuk membayar bunga dan pokok kepada pihak ketiga. Dengan sumber pendanaan eksternal, perusahaan cenderung memiliki tingkat *leverage* yang tinggi. Tingginya *leverage* membuat laba ditahan menjadi tinggi, sehingga pembayaran dividen menjadi rendah. Kontesa et al, (2020).

Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia memiliki rata-rata nilai, volume dan transaksinya di pasar reguler yang besar. Perusahaan Indeks LQ45 yang terdiri dari 45 saham yang telah terpilih melalui berbagai kriteria pemilihan, sehingga akan terdiri atas saham-saham dengan likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi. Nilai transaksi yang besar, volume transaksi yang besar, dan tingkat kapitalisasi yang besar membuat Perusahaan Indeks Saham LQ45 sering dijadikan para investor sebagai tempat untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya. Hartono, (2022).

Berdasarkan fenomena tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia”.

KAJIAN TEORITIS

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen mengharuskan perusahaan untuk menentukan seberapa besar persentase antara laba ditahan dan dividen yang akan dibagikan.

Menurut Sudana (2011: 167) menyatakan: Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan seberapa besar *dividend payout ratio*, atau persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Semakin tinggi *dividend payout ratio* yang dibayarkan menandakan bahwa perusahaan mengalokasikan sebagian besar laba yang diperoleh dalam bentuk dividen tunai, sehingga laba ditahan perusahaan kecil. Brahmana et al, (2021).

Pembayaran dividen menjadi daya tarik bagi investor, karena dividen merupakan imbal hasil atas keuntungan yang perusahaan miliki. Menurut Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2017: 127): “Dividen merupakan pembagian keuntungan yang diberikan perusahaan dan berasal dari keuntungan yang dihasilkan perusahaan”. Sebagian investor tidak mengharapkan perusahaan membagikan dividen, namun ada sebagian besar dari mereka menginginkan dividen yang perusahaan bagikan dalam jumlah yang besar.

Hipotesa *Dividend Clientele Effect* dalam Manurung (2012: 112) menyatakan: Kelompok berpendapatan rendah menginginkan dividen yang tinggi guna menambah pendapatan, sementara kelompok berpendapatan tinggi menginginkan dividen yang rendah dan *capital gain* yang tinggi. Adanya perbedaan kepentingan menjadi perhatian khusus bagi perusahaan dalam pengambilan keputusan mengenai pembayaran dividen.

Sedangkan dilihat dari sisi perusahaan, dividen merupakan bagian dari keputusan pembelanjaan perusahaan, khususnya berkaitan dengan pembelanjaan internal perusahaan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya dividen yang akan dibagikan akan memengaruhi besar kecilnya laba ditahan. Dengan kata lain, kebijakan dividen berkaitan dengan pembagian porsi atau persentase seberapa besar laba yang akan ditahan oleh perusahaan dan seberapa besar dividen yang akan dibagikan. Pembayaran dividen merupakan bagian dari pendapatan atas kepemilikan suatu saham emiten selain *capital gain*, sehingga penentuan persentase antara laba ditahan dan dividen akan memengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Menurut Modigliani dan Miller dalam Sudana (2011: 168) berpendapat: Pengaruh pembayaran dividen terhadap pemegang saham di *offset* (disesuaikan) sepenuhnya dengan cara-cara pembelanjaan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Selama perusahaan mempunyai proyek investasi yang mendatangkan pendapatan yang lebih besar dibandingkan pendapatan yang diharapkan, maka perusahaan akan menggunakan

laba untuk membelanjai investasi tersebut. Setelah perusahaan mempunyai sisa laba setelah proyek investasi yang dapat diterima dibelanjai, barulah sisa laba tersebut dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham. Dengan demikian, aspek penting dari kebijakan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai di antara pembayaran laba sebagai dividen dengan laba yang ditahan perusahaan.

Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut Fahmi (2016: 84): *Dividend payout ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara dividen per lembar saham dengan pendapatan per lembar saham. Menurut Sudana (2011: 167): “Kebijakan dividen berhubungan dengan penentuan besarnya *dividend payout ratio*, yaitu besarnya persentase laba bersih setelah pajak yang dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham”. DPR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividen Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}}$$

Sebelum menentukan apakah laba akan dibagikan atau tidak, serta berapa nominal dividen yang dibagikan, perusahaan memiliki pertimbangan yang dijadikan sebagai dasar pengambilan keputusan. Menurut Harjito dan Martono (2014: 273): Pertimbangan manajerial dalam pembayaran dividen dengan memperhatikan kebutuhan dana bagi perusahaan, likuiditas, kemampuan untuk meminjam, batasan perjanjian utang, dan pengendalian perusahaan. Penentuan apakah laba akan dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dalam bentuk laba ditahan diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Besar kecilnya pembayaran dividen juga ditentukan oleh profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Menurut Fahmi (2016: 80): Profitabilitas mengukur efektivitas manajemen dalam menghasilkan keuntungan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan dalam hubungannya dengan penjualan. Besar kecilnya profitabilitas yang perusahaan dapatkan memengaruhi tingkat pembayaran dividen. Karena profitabilitas merupakan sumber dana perusahaan untuk melakukan pembayaran dividen.

Profitabilitas dapat diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Menurut Harjito dan Martono (2014: 61): *Return on equity* merupakan rasio yang membandingkan antara laba bersih dan modal sendiri. ROE dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Semakin tinggi profitabilitas maka semakin tinggi *dividend payout ratio*. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Permanasari (2017) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Perusahaan yang mendapatkan laba bersih yang tinggi menandakan perusahaan memiliki kemampuan untuk melakukan pembayaran dividen. Menurut Sudana (2011: 9): Semakin besar laba bersih yang didapatkan untuk pembayaran dividen, maka semakin kecil laba ditahan, dan sebaliknya.

Kebijakan dividen berhubungan dengan pendanaan perusahaan yang dapat dipengaruhi oleh tingkat likuiditas perusahaan. Tingkat likuiditas yang tinggi menjadi jaminan bagi investor, karena perusahaan dianggap mampu memenuhi segala kewajiban jangka pendeknya dengan aset lancar yang dimilikinya. Menurut Harjito dan Martono (2014: 55): “Likuiditas merupakan indikator kemampuan perusahaan untuk membayar atau melunasi kewajiban-kewajiban finansialnya pada saat jatuh tempo dengan mempergunakan aset lancar yang tersedia”. Likuiditas dapat diukur dengan *Current Ratio* (CR). Menurut Fahmi (2016: 66): *Current ratio* merupakan rasio yang membandingkan aset lancar dan utang lancar. CR dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Perusahaan akan mampu membayar dividen jika tingkat likuiditas yang dimiliki perusahaan mencukupi. Dengan tercukupinya tingkat likuiditas, maka perusahaan akan menahan laba dalam jumlah yang kecil. Menurut Sudana (2011: 170): “Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, semakin besar dividen tunai yang mampu dibayar perusahaan kepada pemegang saham, dan sebaliknya”. Semakin tinggi likuiditas maka *dividend payout ratio* akan tinggi. Pernyataan ini didukung oleh penelitian Samrotun (2015) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Kebijakan dividen perusahaan juga memperhatikan tingkat *leverage* perusahaan. *Leverage* merupakan bagian dari sumber pendanaan perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut Harjito dan Martono (2014: 315): *Leverage* mengacu kepada penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan, dimana dalam penggunaan aset atau dana tersebut perusahaan harus mengeluarkan biaya tetap. Biaya tetap yang timbul

diakibatkan oleh penggunaan utang kepada pihak ketiga berupa biaya bunga dan pokok utang. *Leverage* dapat diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Menurut Fahmi (2016: 72): *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan total utang dengan total ekuitas. DER dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Utang yang tinggi membuat leverage perusahaan meningkat, sehingga untuk menekan tingkat *leverage* perusahaan menggunakan laba ditahan untuk sumber pendanaannya. *Pecking Order Theory* dalam Manurung (2012: 23) menyatakan: Perusahaan mempunyai urutan pendanaan yang dimulai dari laba ditahan, utang, dan mengeluarkan saham baru.

Menurut Sulindawati, Yuniarta, dan Purnamawati (2017: 131):

“Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut yang berarti sebagian kecil saja dari pendapatannya yang dapat dibayarkan sebagai dividen. Dengan kata lain perusahaan harus menetapkan *dividend payout ratio* yang rendah”.

Laba ditahan digunakan sebagai sumber pendanaan oleh perusahaan untuk membayar utang. Penggunaan utang yang tinggi membuat kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen semakin kecil, karena perusahaan akan mengalokasikan laba untuk memenuhi kewajibannya. Semakin tinggi tingkat *leverage* perusahaan maka akan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Madyoningrum (2019) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan kerangka pemikiran tersebut, penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian ini adalah penelitian asosiatif, yang bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, likuiditas dan *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Pengumpulan data dengan studi dokumenter. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia yang berjumlah sebanyak 45 perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan metode *purposive sampling* yang berjumlah 16 perusahaan dengan kriteria perusahaan yang secara berturut-turut dari tahun 2015 hingga tahun 2019 tergabung dalam Indeks Saham LQ45, perusahaan non-lembaga keuangan, dan membagikan dividen secara berturut-turut. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi linier berganda, analisis koefisien korelasi dan koefisien determinasi, uji F dan uji t.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berikut Tabel 1 yang menunjukkan hasil uji statistik deskriptif:

TABEL 1
ANALISIS STATISTIK DESKRITIF

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas	80	,0378	1,3997	,227599	,2912565
Likuiditas	80	,2796	4,9017	2,171279	1,1888370
Leverage	80	,1535	3,3135	,983440	,7677616
Kebijakan Div	80	,0419	3,1635	,552198	,5290996
Valid N (listwise)	80				

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 1, dapat diketahui bahwa data dalam penelitian berjumlah 80. Variabel *leverage* memiliki nilai minimum sebesar 15,35 persen yang berarti terdapat perusahaan yang cenderung lebih sedikit menggunakan sumber dana yang berasal dari utang, sehingga beban perusahaan menjadi kecil. Variabel kebijakan dividen memiliki nilai maksimum sebesar 316,35 persen, artinya terdapat perusahaan yang menahan laba yang diperoleh dalam jumlah yang lebih kecil, sehingga rasio pembayaran dividen menjadi besar. Variabel profitabilitas menunjukkan *mean* sebesar 0,227599 atau 22,76 persen yang menunjukkan rata-rata kemampuan dalam menghasilkan laba Perusahaan Indeks Saham LQ45. Variabel likuiditas memiliki nilai standar deviasi sebesar 1,188370 yang menunjukkan kemampuan perusahaan

dalam membayar kewajiban jangka pendeknya pada Perusahaan Indeks Saham LQ45 tidak bervariasi.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik pada penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokolerasi. Berdasarkan hasil pengujian, diketahui bahwa tidak terjadi gejala asumsi klasik.

3. Analisis Pengaruh

Berikut Tabel 2 yang menyajikan hasil uji pengaruh:

TABEL 2
Uji Pengaruh

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	22.388	3.230		6.932	.000
Ln_Pro	.275	.117	.218	2.350	.021
Ln_Lik	-.796	.198	-.543	-4.010	.000
Ln_Lev	-.939	.153	-.831	-6.151	.000

Dependent Variable: Ln_KbjknDiv

Sumber: Data Olahan, 2020

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 2 dapat diketahui hasil pengujian regresi pada persamaan linear. Nilai *output* pada SPSS kemudian dibuat ke dalam persamaan berikut:

$$Y = 22,388 + 0,275X_1 - 0,796X_2 - 0,939X_3 + e$$

b. Analisis Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berikut disajikan uji korelasi dan determinasi pada Tabel 3:

TABEL 3
UJI KORELASI DAN DETERMINASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.599 ^a	.359	.334	.73635	1.936

a. Predictors: (Constant), Ln_Lev, Ln_Pro, Ln_Lik

b. Dependent Variable: Ln_KbjknDiv

Sumber: Data Olahan, 2020

Berdasarkan Tabel 3 diketahui nilai R sebesar 0,599 yang menunjukkan bahwa hubungan antara profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* terhadap kebijakan dividen terdapat korelasi yang sedang. Diketahui nilai koefisien determinasi yang dilihat dari nilai *adjusted R square* sebesar 0,334. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sebesar 33,40 persen. Sedangkan sisanya sebesar 66,60 persen dipengaruhi atau dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

c. Uji Hipotesis

1) Uji F

Berdasarkan hasil SPSS pada Tabel 4 dapat diketahui bahwa nilai signifikansi untuk variabel independen yaitu profitabilitas, likuiditas, dan *leverage* menunjukkan angka signifikansi sebesar 0,00. Dikarenakan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut dapat digunakan untuk menjelaskan atau memprediksi kebijakan dividen. Berikut disajikan uji F pada Tabel 4:

TABEL 4
UJI F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	23.072	3	7.691	14.184	.000 ^b
Residual	41.209	76	.542		
Total	64.281	79			

a. Dependent Variable: Ln_KbjknDiv

b. Predictors: (Constant), Ln_Lev, Ln_Pro, Ln_Lik

Sumber: Data Olahan, 2020

2) Uji t

Berdasarkan Tabel 2 dapat diuraikan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap kebijakan dividen sebagai berikut:

a) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Variabel profitabilitas memiliki nilai t_{hitung} sebesar 2,350 lebih besar dari nilai t_{tabel} dan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang lebih kecil dari 0,05.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara profitabilitas terhadap kebijakan dividen.

Arah regresi dari hasil pengujian menunjukkan hubungan yang positif atau searah. Dengan laba yang tinggi, perusahaan akan menahan laba dalam jumlah yang kecil dan dialokasikan untuk pembayaran dividen. Dengan kata lain, kebijakan dividen akan meningkat ketika perusahaan memperoleh profitabilitas yang tinggi, dan sebaliknya.

b) Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Variabel likuiditas memiliki nilai t_{hitung} sebesar -4,010 lebih kecil dari nilai $-t_{tabel}$ dan nilai signifikansi sebesar 0,021 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara likuiditas terhadap kebijakan dividen.

Arah regresi dari hasil pengujian menunjukkan hubungan yang negatif atau tidak searah. Dengan utang lancar yang tinggi, perusahaan akan mengalami kesulitan likuiditas. Perusahaan akan menggunakan laba ditahan untuk pembayaran utang lancar, sehingga pembayaran dividen akan mengalami penurunan.

c) Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Variabel *leverage* memiliki nilai t_{hitung} sebesar -6,151 lebih kecil dari nilai $-t_{tabel}$ dan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa terdapat pengaruh antara *leverage* terhadap kebijakan dividen.

Arah regresi dari hasil pengujian menunjukkan hubungan yang negatif atau tidak searah. Apabila perusahaan menetapkan bahwa pelunasan utangnya akan diambilkan dari laba ditahan maka perusahaan harus menahan sebagian besar dari pendapatannya untuk keperluan tersebut, yang berarti sebagian kecil saja dari pendapatannya yang dapat dibayarkan sebagai dividen.

PENUTUPAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan, maka penulis dapat mengambil kesimpulan yaitu pertama, profitabilitas berpengaruh positif terhadap

kebijakan dividen. Kedua, likuiditas dan *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan yang menghasilkan laba yang tinggi, serta memiliki tingkat likuiditas dan *leverage* yang rendah dapat meningkatkan rasio pembayaran dividen pada Perusahaan Indeks Saham LQ45. Adapun saran yang diberikan penulis kepada peneliti selanjutnya yaitu sebaiknya memperhatikan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Jika nilai likuiditas setelah dihitung terdapat sebagian yang bernilai dibawah 100 persen, maka penulis menyarankan untuk dapat menggunakan perusahaan yang memiliki aset lancar yang lebih besar dari utang lancar selama periode penelitian, agar dapat mengukur pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Brahmana, R.K., Setiawan, D. dan Kontesa, M. (2021). The Blame Game: COVID-19 Crisis and Financial Performance. *SN Business & Economics*, 2(11), 173.
- Deitiana, Tita. 2010. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen Kas." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 11, no. 1, hal.57-64.
- Hartono. (2022). COVID19 Vaccine: Enhancement of Stock Buying in Indonesia. *Journal of Business and Management Studies*, 4(1), 49-56.
- Kontesa, M., Chai, L.S., Brahmana, R.K. dan Contesa, S. (2020). Do Female Directors Manipulate Earnings. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 15(2), 141-151.
- Madyoningrum, Asri Winanti. 2019, "Pengaruh Firm Size, *Leverage*, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen." *Jurnal Bisnis dan Manajemen*, vol. 6, no. 1, hal. 45-63.
- Nurhayati, Mafizatun. 2013. "Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa." *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, vol. 5, no. 2, hal. 144-153.
- Permanasari, Meiryanda. 2017. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Non Keuangan di Indonesia." *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, vol. 19, no.1, hal. 27-37.
- Samrotun, Yuli Chomsatu. 2015. "Kebijakan Dividen dan Faktor-faktor yang Mempengaruhinya." *Jurnal Paradigma*, vol. 13, no. 1, hal. 92-102.

Satrio, A.B. (2022). Firm Value in Indonesia: Will Foreigners be the Determinant? *Jurnal Dinamika Manajemen*, 13(1), 134-145.

Sulindawati, Erni Gede Luh Ni, Gede Adi Yuniarta, dan I Gusti Ayu Purnamawati. 2018. *Manajemen Keuangan sebagai Dasar Pengambilan Keputusan*. Depok: Raja Grafindo Persada.

