

PENGARUH LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SUB SEKTOR *PROPERTY AND REAL ESTATE* YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020

Lujaenal Anhar¹, Yohanes August Goenawan²

^{1,2}Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi

E-mail: yohanes.august@stieppi.ac.id

Abstract

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020. Populasi penelitian ini adalah perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Pemilihan sampel melalui metode purposive sampling. Terdapat 17 perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian sehingga data observasi berjumlah 60. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi sederhana dan analisis regresi berganda. Likuiditas diukur dengan *current ratio* (CR), profitabilitas diukur dengan *net profit margin* (NPM), dan ukuran perusahaan diukur dengan Ln total aset. Semua variabel dilihat dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang diterbitkan dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) serta website perusahaan tersebut terkait selama 3 tahun yaitu 2018-2020.

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Sumber data penelitian yang digunakan adalah uji asumsi klasik. Pengujian hipotesis menggunakan uji regresi linier berganda, uji t (parsial), uji f (simultan), dan koefisien determinasi.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas (CR) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas (ROA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan ukuran perusahaan (LN) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Abstract

This study aims to examine the influence of liquidity, profitability and company size on manufacturing companies in the *property and real estate* sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2020. The population of this study is *property and real estate sector companies* listed on the IDX for the 2018-2020 period. Sample selection through the purposive sampling method. There are 17 companies that meet the criteria as a research sample so that the observation data totals 60. The analysis techniques used are simple regression analysis and multiple regression analysis. Liquidity is measured by *current ratio* (CR), profitability is measured by *net profit margin* (NPM), and company size is measured by total assets. All variables are seen from the company's annual financial statements published on the Indonesia Stock Exchange (IDX) and the company's website related to the 3 years, namely 2018-2020.

This type of research is a quantitative research. The source of research data used is the classical assumption test. The hypothesis test uses multiple linear regression tests, t tests (partial), f tests (simultaneous), and determination coefficients.

The results of this study show that liquidity (CR) partially has a significant effect on dividend policy, profitability (ROA) partially does not have a significant effect on dividend policy and company size (LN) partially has a significant effect on dividend policy. Simultaneously, Liquidity, Profitability, and

Company Size together have a significant effect on the dependent variable, namely the Dividend Policy in property *and real estate sector companies* listed on the IDX for the 2018-2020 period.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini kemajuan ilmu pengetahuan dan teknologi menyebabkan kegiatan perekonomian dunia mengalami perkembangan yang pesat. Salah satu cara untuk melihat perkembangan ekonomi suatu negara adalah dengan melihat tingkat perkembangan dunia pasar modal (Lumbantobing dkk, 2020). Untuk itu juga diperlukan loyalitas agar perusahaan mendapatkan citra yang baik dimata para penanam modal (Sulivyo dan Ekasari, 2021), yang menurut (Sulivyo dkk, 2019) diperlukan pedayagunaan semua lini secara menyeluruh. (Dewi dkk, 2021) juga mengatakan untuk mendapatkan kepercayaan sehingga memperoleh kepercayaan dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan untuk berinvestasi juga diperlukan image dan kepercayaan dari pihak-pihak tersebut. Lebih lanjut lagi pada artikel yang berbeda (Dewi dkk, 2022) mengatakan bahwa hala-hal yang disebutkan diatas, dapat membentk perilaku yang dapat mempengaruhi keputusan para investor untuk mau berinvestasi. Sehingga hal ini menjadi kekuatan bagi sebuah wilayah, daerah maupun negara (Lod dan Tessa, 2020) dan dapat menciptakan nilai-nilai yang diharapkan yang dapat menjadi data Tarik (Lod, 2021) serta dapat menjadi promosi bagi stakeholder serta menimbulkan kualitas yang baik (Novianti dan Lod, 2021).

Pasar Modal memiliki peran penting bagi perekonomian suatu negara karena pasar modal menjalankan dua fungsi yaitu, pertama, sebagai sarana bagi pendanaan usaha atau sebagai sarana bagi perusahaan untuk mendapatkan dana dari masyarakat pemodal (investor). Dana yang diperoleh dari pasar modal dapat digunakan untuk pengembangan usaha, ekspansi, penambahan modal kerja dan lain-lain. Kedua, pasar modal menjadi sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan seperti saham, obligasi, reksa dana, dan lain-lain. Dengan demikian, masyarakat dapat menempatkan dana yang dimilikinya sesuai dengan karakteristik keuntungan dan risiko masing-masing instrumen (Arifardhani, 2020:8).

Manajer sebagai agen pengelola perusahaan diharapkan mampu menghasilkan keuntungan yang akhirnya dapat dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen. Dividen merupakan pembayaran yang dilakukan oleh perusahaan kepada pemegang saham, baik berupa kas maupun saham. Dividen yang dibayar kepada pemegang saham menunjukkan pendapatan atas modal yang secara langsung atau tidak langsung diinvestasikan

pemegang saham di perusahaan. Pembayaran dividen merupakan kewenangan dewan direksi (Sudana, 2019:146).

Investor umumnya menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil atau cenderung naik dari waktu ke waktu karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan, sehingga mengurangi unsur ketidak pastian dalam investasi. Menurut Dewi & Wahdi (2020:100) Manajer keuangan mempunyai tanggung jawab yang besar terhadap apa yang telah dilakukannya. Ada pun keputusan keuangan yang menjadi tanggung jawab manajer keuangan dikelompokkan ke dalam tiga jenis: Mengambil keputusan investasi / pembelanjaan aktif (investment decision), Mengambil keputusan pendanaan/ pembelanjaan pasif (financing decision) dan mengambil keputusan dividen (dividend decision).

Persentase laba yang dibayarkan dalam bentuk dividen kepada pemegang saham disebut dividend payout ratio (DPR). Dividend payout ratio merupakan perbandingan jumlah dividen yang dibayarkan per lembar saham terhadap EPS perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menguntungkan para investor tetapi akan memperlemah internal financial perusahaan karena memperkecil laba ditahan, sebaliknya rasio yang semakin kecil akan merugikan para pemegang saham (investor) tetapi internal financial perusahaan akan semakin kuat (Sari, 2014).

Likuiditas perusahaan menunjukkan kemampuan perusahaan mendanai operasional perusahaan dan melunasi kewajiban jangka pendeknya. Oleh karena itu perusahaan yang memiliki likuiditas baik maka kemungkinan pembayaran dividen lebih baik pula. Likuiditas dari suatu perusahaan merupakan faktor yang penting yang harus dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan untuk menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Semakin kuatnya posisi likuiditas suatu perusahaan maka akan makin besar kemampuannya untuk membayar dividen. Hal ini berarti bahwa makin kuat posisi likuiditasnya suatu perusahaan terhadap prospek kebutuhan dana diwaktu-waktu mendatang, akan makin tinggi rasio pembayaran dividennya (Suriani Ginting, 2018).

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total asset maupun modal sendiri. Menurut Hanafi dan Halim rasio profitabilitas sangat bermanfaat bagi kelangsungan perusahaan karena dapat membantu perusahaan untuk mengetahui kontribusi keuntungan perusahaan dalam jangka pendek atau jangka panjang. Oleh karena itu dividen diambil dari keuntungan bersih yang diperoleh perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya dividend payout ratio.

Semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen (Agustino & Dewi, 2019).

ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan, suatu perusahaan besar yang sudah mapan akan memiliki akses mudah menuju pasar modal. Kemudahan ini cukup berarti untuk fleksibilitas dan kemampuannya untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memiliki DPR lebih tinggi dari pada perusahaan kecil. Jadi semakin besar ukuran perusahaan, maka dividen yang dibagikan juga cenderung semakin besar (Sari & Suryantini, 2019).

Berdasarkan data yang ada, terjadi kenaikan Current Ratio (CR) yang dialami oleh PT Jaya Real Property Tbk dan PT Total Bangun Persada Tbk pada tahun 2019, sedangkan rasio pembayaran dividen (DPR) pada perusahaan tersebut mengalami penurunan. Pada PT Total Bangun Persada Tbk mengalami kenaikan CR selama tiga tahun berturut-turut, disertai dengan penurunan DPR. Hal ini berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh (Suriani Ginting, 2018) yang menyatakan dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan, akan semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayar deviden. Dalam penelitian (Winna & Tanusdjaja, 2019) dan (Sari & Suryantini, 2019) juga menyebutkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara Current Ratio terhadap Dividend payout ratio, yang berarti setiap kenaikan satu nilai Current Ratio disertai dengan kenaikan nilai dividend payout ratio.

Berdasarkan data yang ada, terjadi penurunan Net Profit Margin (NPM) yang dialami oleh PT Agung Podomoro Land Tbk, PT Metropolitan Land Tbk, dan PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2019, sedangkan rasio pembayaran dividen (DPR) pada perusahaan tersebut mengalami kenaikan. Pada, PT Metropolitan Kentjana Tbk, PT PP Properti Tbk mengalami penurunan NPM pada tahun 2020, sedangkan DPR mengalami kenaikan. Pada PT Jaya Real Property Tbk, PT Roda Vivatex Tbk, PT Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk mengalami kenaikan NPM pada tahun 2020, diikuti dengan kenaikan DPR. Hal ini berbeda dengan teori yang dikemukakan oleh (Agustino & Dewi, 2019) yang menyatakan semakin besar keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Dalam penelitian (Nur, 2018) dan (Sari & Suryantini, 2019) juga menyebutkan bahwa terdapat hubungan yang positif antara profitabilitas terhadap DPR, yang berarti semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan perusahaan, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dapat dibayarkan perusahaan kepada para pemegang sahamnya.

Berdasarkan data yang ada, terjadi kenaikan ukuran perusahaan yang dialami oleh PT Ciputra Development Tbk, PT Jaya Real Property Tbk pada tahun 2019, sedangkan rasio

pembayaran dividen (DPR) pada perusahaan tersebut mengalami penurunan. Pada PT Pakuwon Jati Tbk, PT Summarecon Agung Tbk mengalami kenaikan ukuran perusahaan pada tahun 2020, sedangkan DPR mengalami penurunan. Hal ini berbeda yang diungkapkan (Agustino & Dewi, 2019) yang menyatakan semakin besarnya ukuran perusahaan maka perusahaan akan mendistribusikan dividen yang lebih tinggi dan konsisten dalam pembayaran sesuai dengan pendapatan dan ukuran perusahaan.

Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah diatas, maka perlu diadakan pembatasan masalah yang akan diteliti. Batasan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan tiga periode pengamatan yaitu hanya untuk tahun 2018-2020.
2. Jenis perusahaan yang digunakan sebagai sampel untuk penelitian ini adalah perusahaan sektor property & real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Penelitian ini hanya mengidentifikasi pengaruh Likuiditas diukur dengan Current Ratio, Profitabilitas diukur dengan Net Profit Margin, Ukuran Perusahaan diukur dengan Ln (Total Aset).
4. Variabel dependen yang digunakan adalah Kebijakan Dividen. Pengukuran kebijakan dividen menggunakan Dividend Payout Ratio.

Tujuan Penelitian

1. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
3. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?
4. Apakah likuiditas, profitabilitas, ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen?

LANDASAN TEORI

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory menekankan pada kepentingan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi oleh pihak luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada dasarnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik keadaan masa lalu, saat ini maupun masa mendatang

bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana efek dalam pasar. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor dipasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi.

Menurut (Mulya & Ritonga, 2017) informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar.

Pada waktu informasi diumumkan dan semua pelaku pasar sudah menerima informasi tersebut, pelaku pasar terlebih dahulu menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai signal baik (good news) atau signal buruk (bad news). Jika pengumuman informasi tersebut sebagai signal baik bagi investor, maka terjadi perubahan dalam volume perdagangan saham (Lumbantobing dkk, 2020).

Informasi yang diungkapkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi laporan keuangan dan informasi yang tidak berkaitan dengan laporan keuangan. Laporan tahunan hendaknya memuat informasi yang relevan dan mengungkapkan informasi yang dianggap penting diketahui oleh pengguna laporan baik pihak dalam maupun pihak luar.

Likuiditas

Menurut fred weston dalam (Kasmir, 2016:112) menyebutkan bahwa rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Likuiditas adalah salah satu pertimbangan penting dalam keputusan dividen, karena dividen merupakan arus kas keluar. Semakin besar likuiditas perusahaan dengan memiliki arus kas yang stabil, maka lebih besar kemampuan perusahaan tersebut untuk membayar dividen.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui semua kemampuan dan sumber daya yang dimilikinya, yaitu yang berasal dari kegiatan penjualan, penggunaan aset, maupun penggunaan modal (Frida, 2020:340). Berbeda dengan Frida, (Kasmir, 2016:117) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan

oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

Perusahaan yang mempunyai profitabilitas yang baik mempunyai kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan. Dengan demikian profitabilitas sangat diperlukan perusahaan bila hendak membayar dividen. Karena profitabilitas mempengaruhi jumlah dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan. Profitabilitas bagi perusahaan merupakan kemampuan penggunaan modal kerja tertentu untuk menghasilkan laba tertentu sehingga perusahaan tidak mengalami kesulitan dalam mengembalikan utang-utangnya baik utang jangka pendek maupun utang jangka panjang serta pembayaran dividen bagi para investor yang menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang mampu dicapai perusahaan maka semakin lancar pula pembayaran dividen kepada para investornya (Harun & Jeandry, 2018).

Ukuran Perusahaan

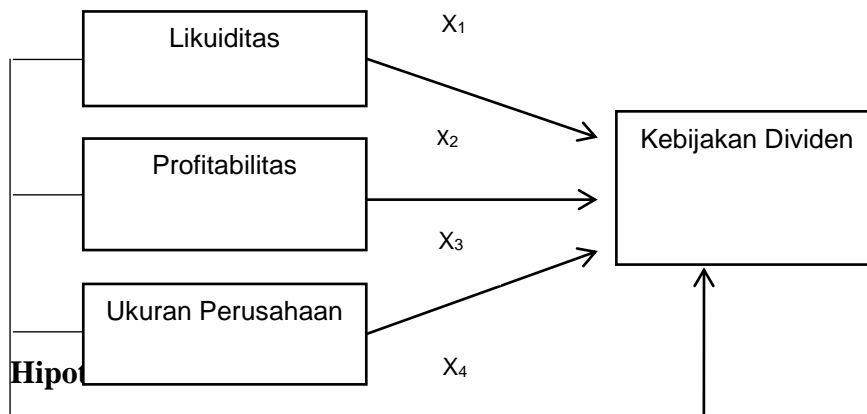
Firm size merupakan variabel yang dapat dinyatakan dengan total assets, dimana dalam hal ini dapat menentukan posisi suatu perusahaan dalam menjalankan usahanya memperoleh laba. Perusahaan yang berskala besar umumnya lebih dikenal masyarakat luas apabila dibandingkan dengan perusahaan yang ukurannya kecil dan biasanya mampu bertahan dalam waktu yang lama. Hal tersebut akan berpengaruh karena kebanyakan calon investor akan cenderung lebih memilih menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki skala yang besar, karena skala atau ukuran perusahaan ini berpengaruh terhadap tingkat underpricing dan menjadi faktor dalam memutuskan untuk membeli saham di bursa efek. Selain itu, karena lebih dikenal, maka informasi mengenai perusahaan besar lebih banyak dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Bila informasi yang ada ditangan investor banyak, maka tingkat ketidak pastian investor akan masa depan perusahaan bisa diketahui (Ilham, Fachrudin, dkk, 2020:131).

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen menyangkut keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham atau akan ditahan untuk reinvestasi dalam perusahaan. Kebijakan dividen merupakan penggunaan laba bersih setelah pajak yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan berapa besar bagian laba bersih yang akan digunakan untuk membiayai investasi perusahaan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang diperolehnya dalam bentuk dividen, maka akan mengurangi retained

earnings dan selanjutnya mengurangi total sumber dana internal. Sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperolehnya, maka kemampuan pembentukan dana internal akan semakin besar. Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan dividen yang menciptakan keseimbangan diantara dividen saat ini dan pertumbuhan di masa mendatang sehingga dapat memaksimalkan harga saham perusahaan (Sakdiah, 2019).

Kerangka Pemikiran



Berdasarkan deskripsi teori dan kerangka berpikir yang terdapat dalam penelitian ini, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

- H1 : Diduga likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H2 : Diduga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H3 : Diduga ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- H4 : Diduga likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen.

METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian asosiatif yang bersifat kausal (*causal research*). Menurut (Aromega, Kojo, & Lengkong 2019), penelitian asosiatif adalah penelitian yang mencari hubungan antara satu variabel dengan variabel yang lain. Dalam jenis penelitian asosiatif, penelitian ini termasuk dalam hubungan kausal. Hubungan kausal adalah hubungan yang bersifat sebab akibat, dimana ada variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini menganalisis hubungan tersebut untuk menguji pengaruh likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder yakni data dari laporan keuangan pada tahun 2018-2020. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang telah ada dan perlu dikumpulkan oleh peneliti, berupa laporan keuangan tahunan perusahaan melalui situs Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), data informasi kebijakan dividen (*dividend policy*) periode 2018-2020 yang didapatkan melalui jurnal penelitian, serta literatur ilmiah lainnya yang berkaitan dengan pembahasan pada penelitian ini.

Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan adalah data eksternal. Pola penelitian ini dilakukan dengan dua tahap, tahap pertama dilakukan melalui studi pustaka, yaitu melalui jurnal akuntansi dan buku – buku yang berkaitan dengan masalah yang diteliti. Tahap kedua pengumpulan data sekunder yang diperoleh dari www.idx.co.id untuk memperoleh informasi mengenai laporan keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian.

Populasi dan Sampel

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu *purposive sampling*. Dengan kriteria yang digunakan dalam Teknik pengambilan sampel adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan manufaktur sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020.
2. Perusahaan manufaktur sektor *property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020.
3. Perusahaan yang tidak menyediakan informasi kajian penelitian secara lengkap dan tidak secara rutin membagikan dividen kas selama tiga tahun penelitian yaitu periode 2018-2020.

Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen (Dependent Variabel)

Variabel terikat adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel terikat (Y) dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen. Pengukuran kebijakan dividen dalam penelitian ini diproksikan oleh *Dividend Payout Ratio* (DPR).

Dividend Payout Ratio adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih yang didapatkan dan biasanya disajikan dalam bentuk persentase. Semakin tinggi *dividend payout ratio* akan semakin menguntungkan pihak investor, tetapi bagi

perusahaan akan memperkecil laba ditahan yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan (*internal financing*). Sebaliknya apabila *dividend payout ratio* semakin kecil, maka akan bagian keuntungan yang diterima pemegang saham (investor) akan semakin kecil, tetapi *internal financing* perusahaan semakin kuat (Agustino & Dewi, 2019).

Rumus untuk menghitung *Dividend Payout Ratio* menurut (Gean Karlos Purba, 2019) yaitu:

$$\text{Dividend payout ratio} = \frac{\text{Dividen per lembar}}{\text{Laba per lembar}} \times 100\%$$

2. Variabel Independen (*Independent Variabel*)

Variabel bebas adalah tipe variabel yang menjelaskan atau memengaruhi variabel lain (variabel dependen). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah:

a. Likuiditas (X_1)

Rasio likuiditas berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membiayai dan memenuhi kewajiban (utang) pada saat ditagih. Penelitian ini memproksikan likuiditas perusahaan dengan rasio lancar (*current ratio*). Dalam Sutapa (2018), *current ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, seberapa banyak aktiva lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek segera jatuh tempo, atau dapat dikatakan sebagai bentuk untuk mengukur tingkat keamanan suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai *Current Ratio* berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

Rumus untuk menghitung *current ratio* menurut (Sutapa, 2018) yaitu:

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

b. Profitabilitas (X_2)

Pengukuran yang digunakan untuk mengukur tingkat profitabilitas perusahaan adalah *Net Profit Margin* (NPM). *Net Profit Margin* adalah persentase laba bersih relatif terhadap pendapatan yang diperoleh selama suatu periode. *Net profit margin ratio* juga dikenal sebagai *persentase net profit margin* dan *net profit margin*. Rasio margin laba bersih atau *net profit margin ratio* menunjukkan nilai relatif antara nilai

keuntungan setelah bunga dan pajak dengan total penjualan. Rasionalnya dihitung dengan membagi nilai laba setelah bunga dan pajak dengan total penjualan (Darmawan, 2020:115). Rumus untuk menghitung margin laba bersih menurut (Hartono, 2018:11) yaitu:

$$Net\ Profit\ Margin = \frac{Laba\ setelah\ pajak}{Penjualan}$$

c. Ukuran Perusahaan (X_3)

Menurut Kurshev dan Strebulaev (2005), ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang memiliki ukuran besar akan lebih mudah memasuki pasar modal sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Oleh karena itu maka mereka cenderung untuk menahan labanya guna membiayai operasinya, dan ini berarti dividen yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin kecil (Agustino & Dewi, 2019). Rumus untuk menghitung ukuran perusahaan yaitu:

$$Ukuran\ perusahaan\ (Size) = Ln\ (Total\ Aset)$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Data Penelitian

Perhitungan Kriteria pengambilan Sampel

Perusahaan sektor *property and real estate* periode 2018-2020

No	Kriteria Perusahaan	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur sektor <i>property and real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2018 – 2020	60

2	Perusahaan <i>Property dan Real Estate</i> yang belum terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018- 2020	(6)	Deskripsi Data Variabel Uji Statistik Deskriptif
3	Perusahaan yang tidak menyediakan informasi kajian penelitian secara lengkap dan tidak secara rutin membagikan dividen kas selama tiga tahun penelitian yaitu periode 2018-2020	(37)	
	Jumlah sampel yang diperoleh	17	
	Periode Tahun Penelitian	3	
	Jumlah Observasi	51	

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Descriptive Statistics					
	N	Minimu m	Maximu m	Mean	Std Devia
LIKUIDITAS	51	.0020	30.7754	2.710278	4.391
PROFOTABILITA S	51	.0003	16.8191	.551553	2.332
UKURAN PERUSAHAAN	51	15.4630	31.7396	26.25725 9	4.829
KEBIJAKAN DIVIDEN	51	.0001	2.8006	.558206	.617
Valid N (listwise)	51				
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test					
			Unstandardized Residual		
N			51		
Normal Parameters ^{a,b}	Mean		.0000000		
	Std. Deviation		1.43117775		
Most Extreme Differences	Absolute		.116		
	Positive		.062		
	Negative		-.116		
Test Statistic			.116		
Asymp. Sig. (2-tailed)			.085 ^c		
a. Test distribution is Normal.					
b. Calculated from data.					
c. Lilliefors Significance Correction.					

Uji Multikolonieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	LIKUIDITAS	.976	1.025
	PROFITABILITAS	.869	1.151

	UKURAN	.849	1.177
	PERUSAHAAN		
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen			

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas pada tabel diatas hasil perhitungan pada nilai *tolerance* > 0,10 dan hasil perhitungan pada *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak ada variabel independen yang memiliki nilai lebih dari 10.

Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 ^a	.288	.243	1.47615	2.124
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas					
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen					

Dari output diatas diketahui nilai DW = 2,124 dan nilai DU = 1,6754 (didapat dari tabel *statistic Durbin Watson*). Dengan syarat $DU < DW < 4-DU$, maka diperoleh $1,6754 < 2,124 < 2,3246$. Artinya tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.537 ^a	.288	.243	1.47615	2.124
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas					
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen					

Tabel diatas merupakan hasil uji heteroskedastisitas dengan uji glejser, dimana hasil tersebut bahwa nilai probabilitas signifikan ketiga variabel tersebut lebih dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa model regresi linear pada penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7.202	2.002		-3.597	.001
	LIKUIDITAS	.453	.077	.561	5.861	.000
	PROFITABILITAS	-.335	.066	-.512	-5.041	.000
	UKURAN PERUSAHAAN	1.510	.600	.258	2.518	.015

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas, maka dapat disusun persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = -7,202 + 0,453X_1 - 0,335X_2 + 1,510X_3$$

Dimana:

- Y = Kebijakan Dividen
- X₁ = Likuiditas
- X₂ = Proitabilitas
- X₃ = Ukuran Perusahaan

Berdasarkan persamaan regresi di atas, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Koefisien konstanta (a) memiliki nilai negatif sebesar -7,202 (a=-7,202) artinya menunjukkan pengaruh yang searah antara variabel independen dan variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variable independen yang meliputi likuiditas (X1), profitabilitas (X2), dan ukuran perusahaan (X3) bernilai 0 persen atau tidak mengalami perubahan, maka nilai kebijakn dividen adalah -7,202.
2. Nilai koefisien regresi untuk variabel likuiditas yaitu sebesar 0,453 (b₁=0,453). Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (berlawanan arah) antara likuiditas dan kebijakan dividen. Hal ini artinya jika variabel likuiditas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,453. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.
3. Nilai koefisien regresi untuk variabel profitabilitas yaitu sebesar -0,335 (b₂=-0,335). Nilai tersebut menunjukkan pengaruh negatif (searah) antara profitabilitas dan

kebijakan dividen. Hal ini artinya jika variabel profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1% maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar -0,335. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

4. Nilai koefisien regresi untuk variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar 1,510 ($b_3=1,510$). Nilai tersebut menunjukkan pengaruh positif (berlawanan arah) antara ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Hal ini artinya jika variabel ukuran perusahaan mengalami kenaikan 1% maka sebaliknya variabel kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 1,510. Dengan asumsi bahwa variabel lainnya tetap konstan.

Uji Parsial (Uji T)

Coefficients^a

Model		t	Sig.
1	(Constant)	-3.597	0.001
	LIKUIDITAS	5.861	0.000
	PROFITABILITAS	-5.041	0.000
	UKURAN PERUSAHAAN	2.518	0.015
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen			

Berdasarkan hasil uji hipotesis signifikan parameter individual dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Variabel Likuiditas memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 karena nilai Likuiditas lebih kecil dari 0,05 maka hasil uji ini menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakann dividen.
- 2) Variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikan sebesar 0,000 karena nilai Profitabilitas lebih kecil dari 0,05 maka hasil uji ini menyatakan bahwa Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.
- 3) Variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,015 karena nilai ukuran perusahaan lebih besar dari 0,05 maka hasil uji ini menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	41.418	3	13.806	21.568	.000 ^b
	Residual	30.085	47	.640		
	Total	71.504	50			
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen						
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas						

Data tersebut menunjukkan bahwa F hitung adalah sebesar 21,568 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 karena nilai signifikan lebih kecil 0,05 maka Ha4 diterima. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.761 ^a	.579	.552	.80007
a. Predictors: (Constant), UKURAN PERUSAHAAN, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS				
b. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN				

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada tabel diatas menggambarkan bahwa nilai R Square = 0,579. Sedangkan nilai Adjusted R Square = 0,552 dengan demikian dapat disimpulkan bahwa besarnya pengaruh seluruh variabel independen likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan adalah 55,2% sedangkan sisanya 44,8% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

PEMBAHASAN

Pengaruh Likuditas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis pertama secara parsial, diketahui bahwa likuiditas memiliki nilai koefisien regresi berganda sebesar 0,453 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Jadi hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi koefisien regresi yang positif artinya, semakin baik likuiditas suatu perusahaan maka akan semakin baik pula kebijakan dividen.

Likuiditas berfungsi untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Likuiditas diprosikan dengan rasio lancar (*current ratio*), yaitu membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Secara statistik likuiditas tak dapat dijadikan indikator atas kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki *current ratio* yang baik maka masuk *investment grade*. Tetapi jika *current ratio* terlalu tinggi mengindikasikan berbagai masalah yang menyerpa seperti, kas yang terlalu gemuk, piutang yang tak tertagih, hal ini berakibat buruk terhadap perusahaan karena mengindikasikan adanya pengelolaan aset tidak baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Nur (2018) bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2013-2017. Juga penelitian yang dilakukan oleh Setyadi et al (2020) menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian Kurniawan et al (2016) likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Juga penelitian ini Novita Sari & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua secara parsial, diketahui bahwa Profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi berganda sebesar -0,335 dan nilai signifikan sebesar 0,000 yang lebih kecil dari tingkat signifikan 0,05. Jadi hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Artinya, ketika *net profit margin* naik maka *dividen payout ratio* akan menurun. Meskipun margin laba bersih perusahaan semakin tinggi namun pembayaran dividen perusahaan kepada pemegang saham menurun. Hal ini disebabkan perusahaan lebih memilih menahan laba untuk operasional perusahaan daripada dibagikan sebagai dividen. Investor biasanya akan lebih memperhatikan angka penjualan bersih atau omset dari perusahaan pada saat akan mengambil keputusan untuk berinvestasi. Meningkatnya penjualan yang tidak diikuti meningkatnya laba bersih

dapat menurunkan presentase NPM. Laba bersih sendiri dipengaruhi oleh beban serta biaya yang pada kenyataannya terus mengalami peningkatan.

Profitabilitas tinggi menggambarkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga dipakai oleh investor untuk menanamkan modalnya. Sebab laba yang tinggi bisa menutup seluruh kewajiban perusahaan. Hal ini berdampak terhadap penilaian kebijakan dividen, perusahaan yang memiliki *Net Profit Margin* tinggi maka kebijakan dividen makin baik.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian N. P. A. S. P. Sari & Suryantini (2019) bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Juga penelitian yang dilakukan oleh Winna & Tanusdjaja (2019) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil berbeda ditunjukkan penelitian Novita Sari & Sudjarni (2015) menyatakan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Juga penelitian Ukhriyawati & Malia (2018) menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor kimia yang terdaftar di BEI.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis ketiga secara parsial, diketahui bahwa Ukuran Perusahaan memiliki nilai koefisien regresi berganda sebesar 1,510 dan nilai signifikan sebesar 0,015 yang lebih besar dari tingkat signifikan 0,05. Jadi hipotesis dalam penelitian ini menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran perusahaan (*firm size*) yang diukur dari total aset perusahaan akan mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Ukuran perusahaan dapat menentukan tingkat kemudahan perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan besar umumnya mempunyai akses ke pasar modal yang terorganisir, baik untuk saham maupun obligasi. Ukuran perusahaan menentukan kekuatan tawar-menawar dalam kontrak keuangan. Selain itu, semakin besar total aset yang dimiliki perusahaan diharapkan semakin mempunyai kemampuan dalam melunasi kewajiban di masa depan. Mengingat jumlah aset yang besar dapat dijadikan sebagai jaminan kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis secara simultan menunjukkan bahwa F hitung adalah sebesar 21,568 dengan taraf signifikansi sebesar 0,000 karena nilai signifikan lebih kecil

0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur *sub sektor property and real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Kesimpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan dengan melalui beberapa uji yang telah dijelaskan sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa likuiditas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
2. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
3. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.
4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen pada perusahaan sektor property and real estate yang terdaftar di BEI periode 2018-2020.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan hasil penelitian tersebut, maka diajukan saran-saran sebagai berikut:

1. Bagi calon investor

Bagi investor dan calon investor diharapkan agar bisa lebih selektif lagi dalam memilih perusahaan yang akan dijadikan tempat berinvestasi. Salah satu pertimbangan yang bisa diambil dari penelitian ini yaitu memperhatikan rasio likuiditas (CR), profitabilitas (NPM), dan ukuran perusahaan karena berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang tentunya berdampak pada besar kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Dengan adanya penelitian mengenai kebijakan dividen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, diharapkan dapat menjadi referensi yang dapat digunakan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan untuk berinvestasi.

2. Bagi perusahaan

Sebaiknya memperhatikan kestabilan pembayaran *dividend payout ratio* setiap tahunnya karena investor akan lebih tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan yang stabil dalam pembayaran *dividend payout ratio* dan yang cenderung naik dari waktu ke waktu, karena dengan stabilitas dividen tersebut dapat meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan perlu mengetahui faktor-faktor apa saja yang mempengaruhi kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan dapat berkontribusi dengan memberikan informasi laporan keuangan secara lengkap dan informasi penting lainnya terkait dengan perusahaan.

3. Bagi penelitian selanjutnya

Penelitian mengenai kebijakan dividen masih menjadi topik yang relevan untuk diteliti, hal tersebut sejalan dengan kebutuhan pemakaian informasi perusahaan yang ingin mendapatkan gambaran mengenai kelangsungan usaha perusahaan, sehingga keputusan yang diambil oleh investor tepat. Diharapkan untuk penelitian yang selanjutnya agar menggali faktor-faktor lain yang relevan dengan kebijakan dividen.

Penelitian ini terbatas hanya pada perusahaan sektor *property and real estate* yang terdaftar di BEI, jumlah sampel yang diteliti sebanyak 17 perusahaan dari 60 perusahaan yang terdaftar. Sehingga masih banyak emiten lain yang perlu diteliti oleh peneliti lain yang akan datang agar memperoleh informasi yang lebih baik dan dapat membandingkan bagaimana pengaruhnya terhadap kebijakan dividen.

DAFTAR PUSTAKA

- Agus, Wahyudi. 2016. "Analisa Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Diciden Pada Perusahaan Go Publik Di Bursa Efek Indonesia." *Ekonomi Akuntansi* 01(08):1–13.
- Agustino, Ni Wayan Indah Paramyta dan Sayu Ketut Sutrisna Dewi. 2019. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(8):4957. doi: 10.24843/ejmunud.2019.v08.i08.p09.
- Akhyar, Muhammad, Barbara Gunawan dan Ratri Candrasari. 2014. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, *Growth*, Dan *Free Cash Flow* Terhadap *Dividend Payout Ratio* Perusahaan Dengan Mempertimbangkan *Corporate Governance* Sebagai Variabel Intervening." *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia* 18(2):89–100. doi: 10.20885/jaai.vol18.iss2.art1.
- Arifardhani. 2020. *Hukum Pasar Modal Di Inodonesia*. Pertama. Jakarta: Kencana (Divisi Prenadamedia Group).
- Aromega, Tanod Nanda, Christoffel Kojo dan Victor P. K. Lengkong. 2019. "Pengaruh Kompensasi Dan Disiplin Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Di Yuta Hotel Manado." *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 7(1):741–50.
- Dewi, F.M., Sulivyo, L., & Listiawati (2022). Influence of Consumer Behavior and Marketing Mix on Product Purchasing Decisions. *Aptisi Transactions on Management (ATM)*, 6(2), 151-157. DOI: <https://doi.org/10.33050/atm.v6i2.1737>

- Dewi, F. M., Sulivyo, L., & Bastaman, A. (2021). Mediating Effect of Brand Image and Brand Trust Between E-Wom on Smartphone Buy Interest in Tangerang City. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 11(119), 74-80. DOI: [10.18551/rjoas.2021-11.08](https://doi.org/10.18551/rjoas.2021-11.08)
- Atmoko, Yudha, F. Defung dan Irsan Tricahyadinata. 2018. "Pengaruh *Return on Assets*, *Debt to Equity Ratio*, Dan *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio*." *Kinerja* 14(2):103. doi: 10.29264/jkin.v14i2.2486.
- Gean Karlos Purba, Iwan Firdaus,. 2019. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap *Dividend Payout Ratio*." *Jurnal Ekonomi* 24(1):31. doi: 10.24912/je.v1i1.451.
- Harun, Sulfikram dan Gregorius Jeandry. 2018. "Pengaruh Profitabilitas, *Free Cash Flow*, *Leverage*, Likuiditas Dan Size Terhadap *Dividen Payout Ratio* (DPR) Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Riset Akuntansi* 5(2):122–37.
- Hidayat, Angga dan Riri Muliastari. 2020. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage* Dan Komisaris Independen Terhadap Agresivitas Pajak Perusahaan." *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan* 8(1):28–36. doi: 10.37403/sultanist.v8i1.183.
- Kurniawan, Esti Rusdiana, Rina Arifati dan Rita Andini. 2016. "Pengaruh *Cash Position*, *Debt Equity Ratio*, *Return on Asset*, *Current Ratio*, *Firm Size*, *Price Earning Ratio*, Dan *Total Assets Turn Over* Terhadap *Dividen Payout Ratio* Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2007-2014." *Journal Of Accounting* 2(2):1–13.
- Kustini, Sri dan Selvi Pratiwi. 2012. "Pengaruh *Dividend Payout Ratio*, *Return on Asset* Dan *Earning Variability* Terhadap Beta Saham Syariah." *Jurnal Dinamika Akuntansi* 3(2):139–48.
- Lumbantobing, I. P., Sulivyo, L., Sukmayuda, D. N., & Riski, A. D. (2020). The effect of debt to asset ratio and debt to equity ratio on return on assets in hotel, restaurant, and tourism sub sectors listed on Indonesia stock exchange for the 2014–2018 period. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 7(9), 176–186. DOI: <http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v7i9.1982>
- Mulya, Lega Tri dan Kirmizi Ritonga. 2017. "Pengaruh Reaksi Pasar Modal Terhadap Peristiwa Aksi Damai 4 November 2016 (*Event Study* Pada Saham Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis* IX(3):117–30.
- Novita Sari, Komang dan Luh Sudjarni. 2015. "Pengaruh Likuiditas, *Leverage*, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 4(10):255134.
- Novianti, L., & Sulivyo, L. (2021). Pengaruh Kualitas Produk Dan Promosi Terhadap Keputusan Pembelian Pada Smartphone Made In China Di Kecamatan Cikupa Kabupaten Tangerang. *Jurnal Cafeteria*, 2(2), 15-27.
- Nur, Triasesiarta. 2018. "Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan *Firm Size* Sebagai Pemoderasi (Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017)." *Esensi* 21(2):1–15.
- Purwitasari, Devi Aditya. 2015. "Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Manufajtur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia." *Publikasi Skripsi. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*. 1–115.
- Ratnasari, Putu Sri Puspytha dan Ni Ketut Purnawati. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen." *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8 (10):6179.
- Sakdiah. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2018)." *Jurnal Jurusan Tadris Ips*

- 10(2):133–53.
- Sari, Eka Sartika. 2014. “Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan DPR.” *Ekombis Review* 2(2):231–42.
- Sari, Ni Putu Ayu Sinta Pradnya dan Ni Putu Santi Suryantini. 2019. “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.” *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana* 8(7):4559. doi:10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20.
- Setyadi, Hari, Jamaludin Iskak, Fakultas Ekonomi dan Universitas Tarumanagara. 2020. “Pengaruh *Leverage* , Profitabilitas , Dan Likuiditas.” 2:1763–71.
- Suffah, Roviqotus, Akhmad Riduwan dan Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya (Institution). 2016. “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 5(2):1–17.
- Sulivyo, L and A. Ekasari. (2021). Impact of Eperiential Marketing and Perceived Quality on Brand Loyalty with Brand Trust as Mediation. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*, 8(8), 397–409. DOI: <http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v8i8.2745>
- Sulivyo, L & Tessa, H. (2020). The Effect of Trust-Worthiness, Eperitnes, Similarity, and Attractiveness on Brand Attitude and Attitude towards Advertisements as Mediation Variables in Brand. *Russian Journal of Agricultural and Socio-Economic Sciences* 10(106), 52-59. DOI: <https://doi.org/10.18551/rjoas.2020-10.06>
- Sulivyo, L (2021). Consumer Value, Consumer Experience and Consumer Satisfaction. *Jurnal Cafeteria*, 2(1), 36–47.
- Sulivyo, L., Siswoko, R., & Tegor, T. (2019). The Effectiveness of Holistic Marketing and Word-of-Mouth Communication on Purchasing Decision at Pt Asuransi Central Asia Branch Office of Tiang Bendera West Jakarta. *International Journal of Multicultural and Multireligious Understanding*,6(1),87-199. DOI: <http://dx.doi.org/10.18415/ijmmu.v6i1.562>
- Suriani Ginting. 2018. “Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016.” *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 8(ISSN 2622-6421):195–204.
- Sutapa, I. Nyoman. 2018. “Pengaruh Rasio Dan Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Indeks Lq45 Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2015-2016.” *KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi* 9(2):11. doi: 10.22225/kr.9.2.467.11-19.
- Ukhriyawati, Catur Fatchu dan Rika Malia. 2018. “Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.” *Jurnal Bening* 5(1):14. doi: 10.33373/bening.v5i1.1248.
- Winna dan Hendang Tanusdjaja. 2019. “Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur.” *Jurnal Multiparadigma Akuntansi* I(2):523–32.
- Sudana. 2019. *"Manajemen Keuangan (Teori dan Praktik)." Surabaya: Airlangga University Press. H. 146.*
- Hadi Setiawan, dkk. 2019. *"Kebijakan Perpajakan; Optimalisasi Intensif & Kesenambungan Fiskal."* Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama. H. 160.
- Dian Masita Dewi dan Anis Wahdi. 2020 . *"Bisnis dan Perencanaan bisnis baru."* Yogyakarta: Penerbit deepublish (Group penerbitan CV Budi Utama).
- Sugeng. 2017. *"Manajemen Keuangan Fundamental."* Yogyakarta:Grup Penerbitan CV Budi Utama. h. 402.

- Pohan. 2019. "*Pedoman lengkap pajak internasional.*" Jakarta: PT Gramedia Pustaka Utama. H. 521.
- Sri Handini. 2020. "*Manajemen Keuangan.*" Surabaya: Scopindo Media Pustaka. H. 196.
- Arifin. 2018. "*Manajemen Keuangan.*" Yogyakarta: Zahir Publishing. H. 99-103.
- Handini. 2020. "*Manajemen Keuangan.*" Surabaya: Scopindo Media Pustaka. H. 194-195.
- Hartono. 2018. "*Konsep Analisa Laporan Keuangan Dengan Pendekatan Rasio Dan Spss.*" Yogyakarta: CV BUDI UTAMA. H. 9.
- Frida. 2019. "*Kewirausahaan.*" Garudhawaca. H. 340.
- Kasmir. 2016. "*Pengantar Manajemen Keuangan.*" Jakarta: Prenada Media Group. H.112.
- Darmawan. 2018. "*Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori Dan Praktiknya.*" Yogyakarta: Febi Uin Suka Press. H. 93-94.
- Ilham, Fachrudin, dkk. 2020. "*Manajemen Investasi (Legal Investasi Versus Fake Investment).*" Sukabumi: CV Jejak Ikapi. H. 131.
- Supriadi. 2020. "*Metode Riset Akuntansi.*" Yogyakarta: Deepublish (Cv Budi Utama). H.129.
- www.idx.co.id