

Dinamika Kebijakan Dividen Perusahaan LQ-45 : Analisis Kinerja Keuangan

Gadistya Pringgendani

Universitas Dian Nuswantoro

gadistya31@gmail.com

Almira Santi Samasta

Universitas Dian Nuswantoro

almirasanti@dsn.dinus.ac.id

Herry Subagyo

Universitas Dian Nuswantoro

herry.subagyo@dsn.dinus.ac.id

Lenni Yovita

Universitas Dian Nuswantoro

lenni.yovita@dsn.dinus.ac.id

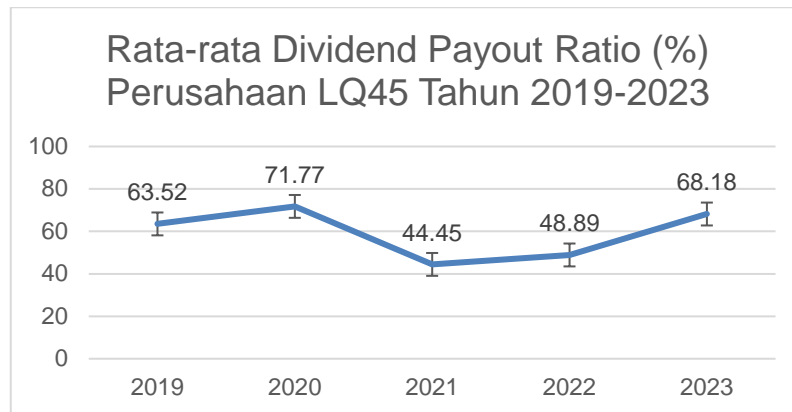
Abstrak Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui adanya dampak profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan dan *leverage* pada kebijakan dividen di perusahaan yang terverifikasi di indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 16 perusahaan dengan jumlah 80 data. Penelitian ini menggunakan alat analisis *Eviews 12*, dengan menerapkan metode Analisis Regresi data panel dengan *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil dari studi ini mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun demikian, likuiditas dan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan, *Leverage*, Kebijakan Dividen.

PENDAHULUAN

Keputusan terkait pembagian laba perusahaan disebut sebagai kebijakan dividen, di mana laba tersebut dapat didistribusikan pada investor atau dialokasikan sebagai cadangan laba untuk mendukung investasi di masa depan. Penyusunan kebijakan dividen perlu dilakukan untuk memastikan ekspektasi investor terpenuhi tanpa menghambat pertumbuhan perusahaan atau mengancam keberlanjutannya (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Berbagai indeks saham ditemukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), salah satunya ialah LQ45, yang mencakup 45 perusahaan dengan kapitalisasi pasar terbesar serta nilai transaksi tertinggi dalam satu tahun terakhir. Agar bisa masuk dalam indeks LQ45, emiten diharuskan terdaftar setidaknya selama tiga bulan dan dituntut untuk menunjukkan kinerja keuangan yang solid serta prospek pertumbuhan yang baik (Ovami & Nasution, 2020). Selain itu, prospek jangka panjang yang lebih baik, pertumbuhan dividen yang stabil, serta kelangsungan usaha yang lebih terjamin cenderung dipunyai oleh perusahaan besar dengan kapitalisasi pasar di atas 20 miliar per hari dibandingkan dengan emiten yang memiliki kapitalisasi pasar kecil (Budiman, 2021). Berikut ini rata-rata dividend payout ratio pada perusahaan LQ-45 yang terverifikasi di BEI tahun 2019-2023.



Gambar 1. 1 Rata-rata DPR Perusahaan LQ 45 tahun 2019-2023

Sumber: www.idx.com, 2024 data diolah

Menurut gambar di atas, mengungkapkan dividend payout ratio (DPR) pada emiten LQ-45 yang terverifikasi di BEI periode 2019-2023 mengalami fluktuasi dan mencerminkan yaitu kebijakan dividen dalam perusahaan tidak stabil. Tahun 2020 DPR meningkat menjadi 71,77%, banyak perusahaan yang menghadapi tantangan akibat pandemi COVID-19. Kemudian di tahun 2021 terjadi penurunan ke 44,45%, emiten memilih untuk menginvestasikan kembali laba untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang. DPR mengalami peningkatan kembali di tahun 2022 sebesar 48,89%, karena pada tahun ini laba perusahaan LQ45 meningkat sehingga perusahaan memilih untuk meningkatkan pembagian dividen yang mengakibatkan peningkatan DPR. Dan tahun 2023 Dividen Payout Ratio mengalami kenaikan sebesar 68,18%, perekonomian yang mulai pulih pasca-pandemi COVID-19 dan kondisi pasar yang lebih baik dapat mendorong perusahaan untuk meningkatkan dividen.

Beberapa perusahaan yang terdaftar di LQ45 tahun 2019-2023 tidak membagikan dividen, seperti PT Merdeka Copper Gold, tidak membagikan dividen atas laba bersih yang diperoleh pada 2021. Seluruh laba itu akan digunakan untuk pengembangan bisnis, Pada triwulan pertama 2022, Merdeka Copper melakukan dua akuisisi besar: PT Hamparan Logistik Nusantara senilai Rp 5,7 triliun, yang memiliki cadangan bijih nikel terbesar di dunia dan smelter nikel aktif, serta PT Andalan Bersama Investama dengan kontrak karya Pani senilai Rp 1,1 triliun (www.kompas.id, 2022).

Kebijakan dividen menjadi faktor penting bagi investor dalam menanamkan modal di suatu perusahaan, karena mereka menginginkan pembagian dividen yang tinggi. Hal ini sejalan dengan teori bird in hand, yang menyatakan bahwa investor lebih menyukai pendapatan dividen tinggi karena dianggap lebih bernilai dan memiliki risiko lebih rendah dibandingkan dengan capital gain. Teori ini juga menegaskan bahwa investor lebih menghargai kas yang diterima langsung daripada kekayaan dalam bentuk lain (Estuti et al., 2020).

Beberapa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah, profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan dan *leverage*. Profitabilitas ialah rasio yang dipergunakan guna menilai sejauh mana penjualan, aset, dan modal sendiri dapat dimanfaatkan oleh perusahaan (Ratnasari & Purnawati, 2019). Profitabilitas diperlukan untuk membayar dividen, di mana laba setelah pajak dibagi menjadi dividen dan laba ditahan. Besar kecilnya laba menentukan jumlah dividen yang dibagikan, sehingga semakin besar laba, semakin besar kemampuan perusahaan membayar dividen (Agustino & Dewi, 2019).

Faktor lain yang mempengaruhi kebijakan dividen ialah likuiditas. Rasio likuiditas digunakan untuk memperlihatkan sejauh mana kewajiban jangka pendek bisa dipenuhi dengan aset lancar yang dipunyai oleh emiten. Karena dividen diperlakukan sebagai pengeluaran kas oleh emiten, semakin tinggi jumlah kas serta tingkat likuiditas secara keseluruhan, semakin besar kemungkinan pembayaran dividen oleh emiten (Nai et al., 2022).

Tingkat pertumbuhan perusahaan dianggap sebagai salah satu faktor yang dipengaruhi oleh kebijakan dividen. Ratnasari & Purnawati, (2019) mengungkapkan, pertumbuhan yang

berkelanjutan dicapai ketika kenaikan penjualan didukung oleh aset yang memadai. Dividen yang rendah cenderung dibayar oleh perusahaan dengan tingkat pertumbuhan tinggi, karena investasi lebih sering dibiayai dengan dana internal, dan sebaliknya.

Leverage dianggap sebagai salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Kapasitas emiten untuk mengatasi kewajiban keuangannya jika dilikuidasi tercermin dalam rasio *leverage* (Rahmasari et al., 2019). Perusahaan dengan rasio utang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang lebih kecil, karena laba yang dihasilkan lebih banyak dialokasikan untuk melunasi kewajiban. Utang jangka panjang biasanya dilengkapi dengan perjanjian untuk melindungi kepentingan kreditor. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dalam pembagian dividen (Wiyono & Ramlani, 2022).

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Agustino & Dewi, (2019), dan Ratnasari & Purnawati, (2019) tentang profitabilitas pada kebijakan dividen terlihat hasil berpengaruh signifikan sedangkan hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Atmikasari et al., (2020), Yusuf & Suherman, (2021) yang mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian dari Yusuf & Suherman, (2021) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, tetapi berbeda penelitian oleh Akbar & Fahmi, (2020), Bawamenewi & Afriyeni, (2019) yang mengungkapkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kemudian penelitian yang mengungkapkan adanya pengaruh signifikan tingkat pertumbuhan terhadap kebijakan dividen, oleh penelitian (Bramaputra et al., 2022), dan Hardi & Andestiana, (2019). Tetapi berbeda dengan riset yang dilakukan oleh (Sejati et al., 2020), Goldwin & Handayani, (2022), bahwa tingkat pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Penelitian yang dilakukan oleh (Madyoningrum, 2019) dan Ratnasari & Purnawati, (2019) mengungkapkan hasil penelitian *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, bertentangan pada temuan hasil riset oleh Rahmasari et al., (2019) yaitu *leverage* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

LANDASAN TEORI

Signalling Theory (Teori Sinyal)

Cara perusahaan mengirimkan sinyal atau informasi kepada pengguna laporan keuangan emiten disebut teori sinyal (Sofiatin, 2020). Teori sinyal menjelaskan pentingnya penyampaian data, baik keuangan maupun non-keuangan, untuk mengurangi kesalahpahaman pemegang saham tentang kondisi perusahaan. Informasi ini dapat menjadi dasar kebijakan dividen, memberikan manfaat bagi pemegang saham dan membantu investor memahami manajemen yang efektif untuk perkembangan perusahaan di masa depan (Febriyansyah & Aprilia, 2023). Peningkatan pembayaran dividen menjadi sinyal positif bagi investor. Meskipun dividen dikenakan pajak lebih tinggi dibandingkan *capital gain*, investor bersedia membayar pajak tersebut karena menganggap dividen mencerminkan nilai positif saham (Sofiatin, 2020).

Teori Kebijakan Dividen

Keputusan tentang kebijakan dividen ditentukan guna menetapkan seberapa besar bagian dari laba emiten yang akan diserahkan pada investor, dan yang akan diinvestasikan kembali atau disimpan emiten (Samrotun, 2020).

a. Teori Relevansi Dividen (*Dividend Relevance Theory*)

Menurut konsep ini, perusahaan yang rutin membayar dividen akan lebih dihargai oleh pasar karena memberikan pendapatan stabil kepada pemegang saham (Bramaputra et al., 2022).

b. Teori *Bird in Hand*

Teori ini berpendapat, dividen yang diterima sekarang dianggap lebih bernilai oleh investor daripada dengan potensi keuntungan di masa mendatang. Oleh karenanya, emiten yang membagikan dividen dianggap lebih bernilai oleh investor (Bramaputra et al., 2022):

Kebijakan Dividen

Pembagian laba pada investor dalam bentuk uang tunai atau saham disebut sebagai dividen. Sedangkan kebijakan dividen merupakan keputusan emiten tentang pembagian laba bersih atau laba ditahan untuk dijadikan investasi kembali (Ovami & Nasution, 2020). Menurut, (Bahari, 2019) *Dividend Payout Ratio* (DPR) ialah rasio yang dipergunakan guna menilai seberapa kuat pendapatan yang diserahkan pada investor dalam bentuk dividen. Rumus mengukur *Dividend Payout Ratio* adalah (Wahjudi, 2020):

$$Dividend\ Payout\ Ratio = \frac{Dividend\ per\ Share\ (DPS)}{Earning\ per\ Share\ (EPS)}$$

Profitabilitas

Kemampuan emiten dalam mendapat pendapatan dari penggunaan sumber daya yang dipunyai, seperti aset, modal, atau penjualan emiten, disebut sebagai profitabilitas (Nurhayati & Kartika, 2020). *Return on Assets* (ROA), merupakan rasio profitabilitas yang memperlihatkan keahlian emiten guna mendapat laba dengan seluruh aset yang dimiliki (Anggreani & Kadarningsih, 2023), dengan cara membandingkan antara laba yang didapat terhadap total aset yang dipunyai oleh emiten. Berikut perhitungan *Return on Asset* (Agustino & Dewi, 2019). Teori sinyal mengaitkan profitabilitas dengan kebijakan dividen, di mana laba meningkat memberi sinyal positif tentang kinerja perusahaan dan potensi dividen, sedangkan laba negatif menurunkan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk memberikan dividen atau mempertahankan pertumbuhan jangka panjang (Maryanti & Ayem, 2022).

$$Return\ on\ Asset = \frac{Laba\ bersih}{Total\ Asset} \times 100\%$$

Likuiditas

Pembayaran dividen merupakan arus kas keluar, sehingga tingginya likuiditas menjadi indikasi kemampuan perusahaan untuk membagikan dividen (Yusuf & Suherman, 2021). Likuiditas itu sendiri merupakan rasio untuk menilai sejauh mana kewajiban (utang) jangka pendek bisa terpenuhi oleh emiten (Bramaputra et al., 2022). *Current Ratio* (CR) yaitu rasio yang dipakai guna menilai sejauh mana kewajiban jangka pendek/utang yang mendekati jatuh tempo dapat dilunasi oleh emiten saat seluruhnya ditagih (Bramaputra et al., 2022). Perhitungan mencari *current ratio* yaitu:

$$Current\ Ratio = \frac{Aktiva\ Lancar\ (Current\ Assets)}{Utang\ Lancar\ (Current\ Liabilities)}$$

Tingkat Pertumbuhan

Tingkat pertumbuhan (*growth*) dapat dilihat dari pertumbuhan aset perusahaan tiap tahunnya. Tingkat pertumbuhan merupakan peningkatan maupun penurunan total aset selama satu periode (satu tahun) (Ratnasari & Purnawati, 2019). *Growth* digunakan untuk merepresentasikan tingkat pertumbuhan perusahaan dalam riset ini, yang dihitung sebagai selisih antara total aset pada periode tertentu pada periode sebelumnya. Berikut rumus untuk mengukur *growth* adalah (Sejati et al., 2020)

$$Growth = \frac{Total\ Asset\ t - Total\ Asset\ t - 1}{Total\ Asset\ t - 1}$$

Leverage

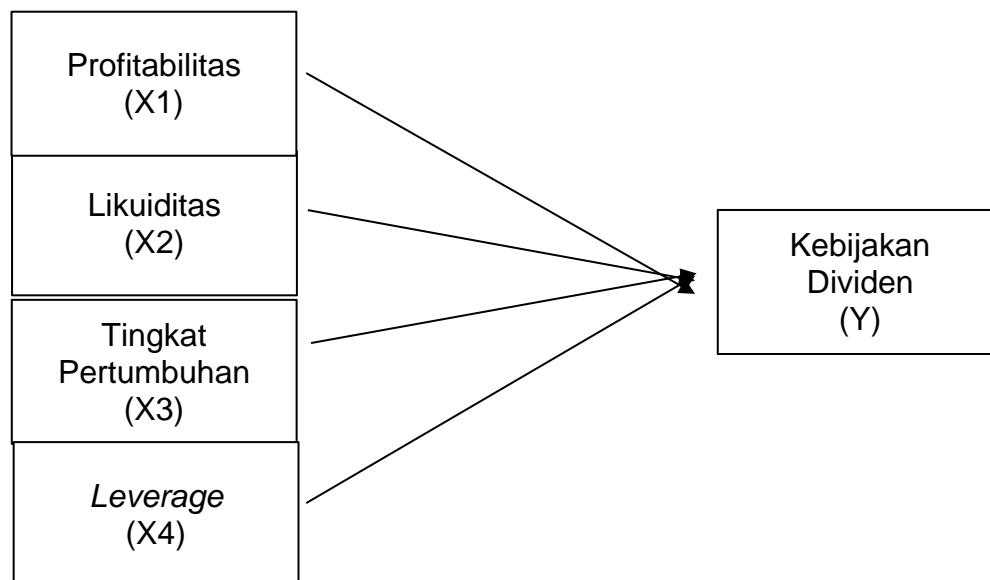
Keterbatasan laba ditahan membuat perusahaan cenderung memilih pendanaan melalui utang. Namun, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan risiko perusahaan mengalami kebangkrutan. Menurut Akbar & Fahmi, (2020) *leverage* merupakan perincian

mengenai besaran aset yang didanai menggunakan utang pada suatu perusahaan. Menurut Madyoningrum, (2019) proporsi utang terhadap ekuitas dievaluasi menggunakan *Debt to Equity Ratio*, yang dinilai dengan cara membandingkan total utang dengan total ekuitas emiten. Berikut rumus dari *Debt to Equity Ratio* Madyoningrum, (2019):

$$Debt\ to\ equity\ ratio = \frac{Total\ Utang\ (Debt)}{Ekuitas\ (Equity)}$$

Kerangka Konseptual

Tujuan dari studi ini ialah guna dikaji dampak variabel independen, yakni profitabilitas (X1), likuiditas (X2), tingkat pertumbuhan (X3), serta *leverage* (X4), pada variabel dependen yang berupa kebijakan dividen (Y). Sesuai dengan tinjauan teori dan penelitian sebelumnya, variabel-variabel independen tersebut diharapkan memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.



Gambar 2. 1 Kerangka Konseptual

HIPOTESIS

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Indikator yang dipakai untuk mengukur sejauh mana keuntungan bisa dihasilkan oleh emiten disebut rasio profitabilitas (Ratnasari & Purnawati, 2019). Keuntungan yang diperoleh emiten dibagikan pada investor dalam bentuk dividen, baik dividen tunai ataupun saham, sesuai dengan persetujuan antara manajer serta investor. Pembayaran dividen dilakukan ketika perusahaan memperoleh laba yang tinggi, oleh karena itu, profitabilitas berpengaruh terhadap pembagian dividen kepada pemegang saham (Anisah & Fitria, 2019).

Teori sinyal menjelaskan bahwa manajemen perusahaan memberi sinyal kepada investor dengan membagikan dividen, yang mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh profit. Dengan profitabilitas yang tinggi, perusahaan diharapkan dapat membagikan dividen, sehingga kemampuan perusahaan untuk membayar dividen bergantung pada keuntungan yang diperoleh (Puspitaningtyas et al., 2019).

Penjelasan diatas diperkuat oleh penelitian (Goldwin & Handayani, 2022), (Nurhayati & Kartika, 2020) mengungkapkan profitabilitas berpengaruh positif signifikan ke kebijakan dividen. Semakin besar profit yang diperoleh emiten, semakin tinggi jumlah kas yang tersedia, maka semakin banyak dividen yang bisa diserahkan ke investor (Oktaviarni et al., 2019). Sesuai penjelasan diatas, hipotesis satu ialah:

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Nai et al., (2022) mengungkapkan rasio likuiditas dipergunakan untuk menilai sejauh mana kewajiban jangka pendek bisa dipenuhi oleh emiten menggunakan sumber daya jangka pendek atau lancar yang dimiliki. Tingginya *current ratio* mencerminkan pemanfaatan aktiva lancar secara optimal dan keahlian perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek, sehingga keuntungan bisa didistribusikan oleh dividen (Yusuf & Suherman, 2021).

Teori sinyal (*signalling theory*) menjelaskan bahwa likuiditas dapat memberikan sinyal kepada pemegang saham. Tingkat likuiditas yang tinggi dianggap sebagai sinyal positif, karena mencerminkan kinerja perusahaan yang baik dan kemampuan untuk membayar dividen (Putri et al., 2020).

Riset oleh (Anisah & Fitria, 2019), (Nai et al., 2022) yang mengungkapkan likuiditas berdampak positif signifikan kepada kebijakan dividen, Sehingga, semakin solid posisi likuiditas emiten dalam menghadapi kebutuhan finansial yang akan datang, semakin tinggi rasio pembayaran dividen yang dimiliki emiten. Sesuai penjelasan diatas, maka hipotesis dua ialah:

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan pada Kebijakan Dividen

Pengaruh Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen

Rasio pertumbuhan ialah rasio yang dipergunakan guna menilai sejauh mana kemampuan emiten dalam mempertahankan posisinya serta mengikuti perkembangan ekonomi secara keseluruhan (Bramaputra et al., 2022).

Tingkat pertumbuhan (*growth*) berhubungan dengan teori sinyal karena perusahaan yang mengalami pertumbuhan tinggi cenderung menyimpan laba untuk mendanai ekspansi dan investasi, bukan membagikannya sebagai dividen. Hal ini memberi sinyal kepada investor bahwa perusahaan lebih fokus pada pengembangan jangka panjang daripada pembayaran dividen (Layn & Latumahina, 2022).

Penelitian ini selaras oleh temuan (Ratnasari & Purnawati, 2019), (Bramaputra et al., 2022) yaitu tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan kepada kebijakan dividen. Sesuai penjelasan tersebut, maka hipotesis ketiga ialah:

H3 : Tingkat Pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan pada Kebijakan Dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage ialah indikator yang dipergunakan guna menilai sejauh mana utang dipakai membiayai investasi emiten (Goldwin & Handayani, 2022). Semakin besar jumlah utang yang harus dilunasi, semakin banyak aktiva yang diperlukan, yang pada akhirnya dapat mengurangi dividen yang dibayarkan pada investor (Syakur et al., 2019).

Menurut teori sinyal menunjukkan bahwa semakin tinggi beban utang perusahaan, kemampuan untuk membayar dividen akan semakin rendah. Hal ini disebabkan oleh prioritas perusahaan dalam memenuhi kewajiban utang sebelum membagikan laba kepada pemegang saham. Dengan demikian, *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *Dividend Payout Ratio*, di mana peningkatan *leverage* memberikan sinyal risiko yang lebih tinggi kepada investor dan memengaruhi kebijakan pembagian dividen (Putri et al., 2020).

Pernyataan ini selaras dengan riset oleh Bawamenewi & Afriyeni, (2019) dan Putra & Wiagustini, (2019) yang mengungkapkan *leverage* berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. Semakin besar *leverage*, semakin besar ketergantungan emiten ke pihak eksternal. Sesuai penjelasan diatas, maka hipotesis ketiga ialah:

H4 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini berfokus pada emiten yang termasuk dalam daftar LQ45 BEI tahun 2019 hingga 2023. Riset ini bersifat asosiatif kausal pada pendekatan kuantitatif guna mengetahui

hubungan sebab-akibat antar variable. Populasinya mencakup 45 emiten yang tergabung LQ45 tahun 2019–2023. Sampel penelitian dengan metode *purposive sampling* sesuai kriteria:

1. Mempublikasikan laporan keuangan lengkap selama periode 2019–2023.
2. Mendistribusikan dividen secara konsisten sepanjang periode tersebut.
3. Bukan tergolong perusahaan perbankan.

Berdasarkan kriteria ini, 16 perusahaan memenuhi syarat dengan total data sebanyak 80 (16 perusahaan × 5 tahun). Laporan keuangan serta laporan tahunan emiten yang dijadikan sumber data sekunder, melalui situs www.idx.co.id serta situs web emiten terkait.

Metode analisis data panel (*pooled data*) dipergunakan pada riset ini, yang mencakup kombinasi antara data runtut waktu (*time series*) serta data silang (*cross section*). Uji hipotesis dilaksanakan dengan menggunakan model regresi data panel, dibantu oleh aplikasi *Eviews* versi 12, bertujuan guna mengukur tingkat signifikansi (Nugraha & Alfari, 2020).

HASIL PENELITIAN

Analisis Statistik Deskriptif

Uji ini dipergunakan untuk mempresentasikan sebuah data yang bisa ditinjau dari nilai mean, standar deviasi, nilai tertinggi, serta nilai terendah.

Tabel 4. 1 Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	Y (DPR)	X1 (ROA)	X2 (CR)	X3 (GROWTH)	X4 (DER)
Mean	0,645500	0,089875	0,049250	-0,026000	1,397500
Median	0,605000	0,080000	0,050000	-0,040000	1,095000
Maximum	1,400000	0,700000	0,180000	0,470000	4,460000
Minimum	0,110000	0,010000	-0,160000	-0,830000	0,200000
Std. Dev.	0,314461	0,077025	0,052211	0,211275	0,973800
Skewness	0,665637	6,290141	-0,611755	-0,566627	1,019472
Kurtosis	2,801012	50,57844	5,857059	4,546422	3,456616

Sumber: *Eviews 12*, 2024

Berlandaskan pada tabel diatas, dapat dideskripsikan di antaranya:

- a. *Dividen Payout Ratio* (DPR) sebagai variabel dependen pada nilai minimum sebanyak 0,11, nilai maksimal sebanyak 1,400, nilai rata-ratanya 0,64 serta standar deviasi 0,31.
- b. Variabel *Return on Asset* (ROA) pada nilai minimum sebanyak 0,01, nilai maksimal sebanyak 0,70, nilai *mean* atau rata-ratanya 0,08 serta standar deviasi sebanyak 0,07.
- c. Variabel *Current Ratio* (CR) pada nilai minimum sebanyak -0,16, nilai maksimum sebanyak 0,18, nilai rata-ratanya 0,04 serta standar deviasi sebesar 0,05.
- d. Variabel *Growth* pada nilai minimum sebanyak -0,83, nilai maksimum sebanyak 0,47, nilai rata-ratanya -0,02 serta standar deviasi sebanyak 0,211.
- e. Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) pada nilai minimal mencakup 0,200, nilai maksimal mencakup 4,46, nilai rata-ratanya 1,39 serta standar deviasi sebanyak 0,97.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 4. 2 Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas					
Probability	Prob.				Kesimpulan
	0,201801				Data terdistribusi normal
Uji Multikolinieritas					
Variabel	X1 (ROA)	X2 (CR)	X3 (GROWTH)	X4 (DER)	Kesimpulan
X1 (ROA)	1,000000	0,020750	0,027489	0,026727	Bebas dari multikolinieritas

X2 (CR)	0,020750	1,000000	-0,164624	0,111424	Bebas dari multikolinieritas
X3 (GROWTH)	0,027489	-0,161624	1,000000	0,065986	Bebas dari multikolinieritas
X4 (DER)	0,026727	0,111424	0,065986	1,000000	Bebas dari multikolinieritas
Uji Heteroskedastisitas					
Variabel	Prob.				Kesimpulan
X1 (ROA)	0,3103				Bebas dari heteroskedastisitas
X2 (CR)	0,9444				Bebas dari heteroskedastisitas
X3 (GROWTH)	0,1541				Bebas dari heteroskedastisitas
X4 (DER)	0,7813				Bebas dari heteroskedastisitas
Uji Autokorelasi					
DU	DW	4-DU	4-DL		Kesimpulan
1.7430	2,694194	2,257	2,4663		Bebas dari autokorelasi

Sumber: Eviews 12, 2024

Pada uji normalitas, nilai probability sebesar $0,201801 > 0,05$ artinya data berdistribusi normal. Pada uji multikolinieritas, didapat nilai koefisien korelasi X1 dan X2 yaitu $0,020750 < 0,85$, X1 dan X3 sebanyak $0,027489 < 0,85$, X1 dan X4 sebanyak $0,026727 < 0,85$, dan X2 dan X3 sebanyak $-0,164 < 0,85$ serta korelasi koefisien X2 dan X4 sebanyak $0,111424 < 0,85$. Maka kesimpulannya bebas dari gejala multikolinearitas.

Pada uji heteroskedastisitas, nilai probabilitas semua variabel independen $> 0,05$ sehingga kesimpulannya tidak ditemukan adanya heteroskedastisitas.

Pada uji autokorelasi, terlihat nilai DW sebanyak 2,694194, nilai DW $n = 80$, $k = 4$, maka nilai DL = 1.5337 serta DU = 1.7430, nilai 4-DU = 2,257 serta 4-DL = 2,4663, Kesimpulannya terbebas dari autokorelasi.

Estimasi Regresi Data Panel

Analisis regresi bertujuan mengestimasi model regresi dengan data panel yang dikerjakan dengan menggunakan 3 (tiga) metode yakni *common effect*, *fixed effect* serta *random effect*. Penentuan model regresi data panel dapat dilakukan melalui tahapan pengujian seperti Uji Chow, Uji Hausman, serta Uji *Lagrange Multiplier* (LM) sesuai dengan karakteristik datanya (Ariani & Hasymi, 2019).

Uji Chow

Model yang tepat, apakah model CEM atau model FEM, ditentukan menggunakan pengujian ini

Tabel 4.3 Uji Chow

Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
Cross-section F	2,958629	(15,60)	0,0015
Cross-section Chi-square	44,295049	15	0,0001

Sumber: Eviews 12, 2024

Berdasarkan output tersebut, nilai probability pada *cross-section* F sebanyak 0,0015. Nilai ini menunjukkan *cross section* $F < 0,05$. Maka model yang terpilih yakni *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji Hausman

Model yang paling sesuai ditentukan dengan uji ini, yaitu metode yang dipakai guna memilih antara model REM atau model FEM yang akan diterapkan (Pangestuti, 2020).

Tabel 4.4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	d.f	Prob.
Cross-section random	11,016128	4	0,0264

Sumber: *Eviews 12*, 2024

Sesuai output tersebut, nilai *probability* untuk *Cross-section* random sebanyak 0,0264 < 0,05 model terpilih ialah *Fixed Effect Model* (FEM).

Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

Uji ini diterapkan guna menilai apakah model REM lebih unggul dibandingkan model CEM, serta untuk memastikan bahwa hasil antara model FEM serta REM dari pengujian sebelumnya tetap konsisten (Pangestuti, 2020).

Tabel 4.5 Hasil Uji LM (*Lagrange Multiplier*)

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	5,949005 (0,0147)	1,038101 (0,3083)	6,987106 (0,0082)

Sumber: *Eviews 12*, 2024

Sesuai output tersebut, nilai nilai Prob.Breusch-Pagan sebesar 0,0147 < 0,05, model terpilih *Random Effect Model* (REM). Sesuai hasil uji Chow, uji Hausman, serta uji *Lagrange Multiplier* (LM), disimpulkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai model regresi data panel yang dipakai dalam riset ini.

Uji Hipotesis

Uji F (Kelayakan Model)

Tingkat signifikansi pengaruh variabel independen pada variabel dependen diukur melalui pengujian ini. Nilai F-Statistic yang didapat dibandingkan dengan nilai F tabel guna pengambilan keputusan (Pangestuti, 2020).

Tabel 4.6 Hasil Uji F

F-statistic	3,897790
Prob (F-statistic)	0,000028

Sumber: *Eviews 12*, 2024

Sesuai output tersebut, terlihat nilai F statistic sebanyak 3,897790, F tabel sebanyak 2,494. Maka F-statistic 3,897 > F tabel (2,49) serta nilai Prob (F-statistic) sebanyak 0,000028 < 0,05. Sehingga kesimpulannya variabel independen yang terdiri dari ROA, CR, *Growth*, DER secara simultan memiliki pengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

Uji Hipotesis

Tabel 4. 11 Uji Hipotesis

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0,594242	0,073810	8,050921	0,0000
X1 (ROA)	0,906850	0,412970	2,195921	0,0320
X2 (CR)	-2,761073	0,578041	-4,776606	0,0000
X3 (GROWTH)	-0,281465	0,138356	-2,034355	0,0463
X4 (DER)	0,070426	0,042750	1,647374	0,1047

Sumber: *Eviews 12*, 2024

PEMBAHASAN

Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t-statistic Profitabilitas sebanyak 2,195921, nilai t tabel 1,993. Maka t-statistic profitabilitas $2,195921 > t$ tabel 1,993 serta nilai Prob. $0,0320 < 0,05$. Disimpulkan variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen. Sehingga **H1 diterima**.

Temuan ini mengindikasikan semakin tinggi tingkat profitabilitas pada emiten, semakin besar kemungkinan emiten guna membagikan dividen. Emiten dengan profitabilitas tinggi mencerminkan performa keuangan yang baik serta stabilitas laba, yang memungkinkan pembagian dividen kepada investor sebagai bentuk distribusi laba. Dengan demikian, kebijakan dividen cenderung lebih tinggi pada emiten dengan tingkat profitabilitas yang lebih baik. Hasil temuan ini senada dengan riset sebelumnya oleh (Agustino & Dewi, 2019) dan (Ratnasari & Purnawati, 2019) yakni profitabilitas berpengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen.

Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t-statistic likuiditas sebanyak -4,776606 dengan nilai t tabel sebanyak 1,993. Maka t-statistic $-4,776606 < t$ tabel 1,993 serta nilai Prob. $0,0000 < 0,05$, disimpulkan variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan kepada kebijakan dividen. Dalam penelitian ini **H2 ditolak**. Hal ini mengindikasikan bahwa likuiditas yang lebih tinggi tidak memberikan dampak positif terhadap kebijakan dividen, dan perusahaan dengan likuiditas yang lebih baik cenderung memilih untuk menyimpan dana untuk keperluan lain. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat likuiditas yang besar cenderung mengalokasikan laba guna tujuan operasional atau ekspansi, dibandingkan mendistribusikannya sebagai dividen.

Teori yang menyebutkan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih cenderung memprioritaskan pengelolaan kas serta pemenuhan kebutuhan operasional daripada pembagian dividen didukung oleh hasil ini. Penelitian ini selaras oleh penelitian dari (Badry et al., 2023) mengungkapkan likuiditas berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.

Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t-statistic tingkat pertumbuhan sebanyak -2,034355 dengan nilai t tabel sebanyak 1,993. Pada t-statistic $-2,034355 < t$ -tabel 1,993 serta nilai Prob. $0,0463 < 0,05$, disimpulkan tingkat pertumbuhan memiliki pengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen. Penelitian ini **H3 diterima**

Temuan ini mengungkapkan yaitu emiten yang memiliki tingkat pertumbuhan besar sering kali memprioritaskan reinvestasi laba untuk mendanai ekspansi atau proyek baru daripada membayarkan dividen. Sehingga, emiten yang berada pada fase pertumbuhan lebih cenderung menahan laba sebagai sumber pendanaan internal dibandingkan membagikannya kepada pemegang saham. Hasil riset ini selaras dengan riset dari (Bramaputra et al., 2022) yang mengungkapkan tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif signifikan pada kebijakan dividen.

Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Nilai t-statistic *Leverage* sebanyak 1,647374 pada nilai t tabel sebanyak 1,993. Sehingga t-statistic $1,647 < t$ tabel 1,993 pada nilai Prob. $0,1047 > 0,05$, disimpulkan variabel *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen. **H4 ditolak**. Hal ini berarti perusahaan yang membiayai kegiatan dengan utang memang menghadapi tekanan, karena pembayaran pokok hutang dan bunga dapat mengurangi kemampuan perusahaan untuk menyisihkan sisa pendapatan untuk pembagian dividen.

Namun, keberadaan utang tidak selalu mengarah pada penurunan kebijakan dividen, karena perusahaan masih dapat mempertahankan atau bahkan meningkatkan dividen tergantung pada faktor-faktor lain, seperti profitabilitas dan tingkat pertumbuhan. Selain itu, emiten mungkin memiliki kas yang terpenuhi untuk membayar dividen tanpa mengganggu kewajiban pembayaran utangnya. Hasil riset ini selaras dengan riset dari (Rahmasari et al., 2019) yang mengindikasikan yaitu *leverage* tidak berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen.

IV. KESIMPULAN

Sesuai output penelitian yang telah dilaksanakan pada emiten yang masuk pada indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia dari 2019 hingga 2023, bahwa variabel profitabilitas diproksikan oleh *return on asset* (ROA) memiliki pengaruh positif signifikan pada kebijakan dividen. Sebaliknya, likuiditas diproksikan oleh *current ratio* (CR) menunjukkan pengaruh negatif signifikan karena perusahaan dengan likuiditas tinggi cenderung mempertahankan dana untuk keperluan operasional, investasi, perusahaan lebih memprioritaskan stabilitas keuangan dan fleksibilitas internal daripada membagikan dividen dan variabel tingkat pertumbuhan yang diproksikan oleh *growth* menunjukkan dampak negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Sementara itu, variabel *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang masuk dalam indeks LQ45 cenderung memiliki manajemen yang lebih matang dan strategi pengelolaan utang yang lebih hati-hati. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel independen untuk memahami kebijakan dividen secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, 8(8), 1–23.
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Anggreani, D., & Kadarningsih, A. (2023). Peningkatan Profitabilitas Banks Swasta Nasional melalui Bad Kredit sebagai Mediasi. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 3(1), 80–92.
- Anisah, N., & Fitria, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Aktiva : Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 84(10), 1511–1518. <https://doi.org/10.1134/s0320972519100129>
- Ariani, M., & Hasymi, M. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, Leverage, Size, dan Capital Intensity Ratio Terhadap Effective Tax Rate (ETR) (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia 2012-2016). *Journal Management, Business, and Accounting*, 11(3), 452–463.
- Atmikasari, D., Indarti, I., & Aditya, E. M. (2020). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Intervening DWI ATMIKASARI IIN INDARTI ELMA MUNCAR ADITYA. *Jurnal Ilmiah Aset*, 22(1), 25–34. <https://doi.org/10.37470/1.022.1.04>
- Bahari, M. P. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Tingkat Pertumbuhan, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019. *Jurnal Administrasi Dan Kesekretariatan*, 2(1), 1–16.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1), 27–40. <https://doi.org/10.31575/jp.v3i1.141>
- Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015 . *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 3(3), 424–439. <https://doi.org/10.47467/elmal.v3i3.901>
- Budiman, A. (2021). Studi Tentang Dividen Saham Pada Perusahaan Lq 45 Di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Kewirausahaan*, 4(2), 58–64. <https://ojs.widyakartika.ac.id/index.php/kewirausahaan/article/view/309>
- El Badry, A. D., Mardi, & Ulupui, I. G. K. A. (2023). The Mediating Role of Good Corporate Governance on the Effects of Liquidity and Firm Growth on Dividend Policy in

- Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange From 2019 To 2021. *Marginal Journal of Management Accounting General Finance and International Economic Issues*, 2(4), 857–875. <https://doi.org/10.55047/marginal.v2i4.746>
- Estuti, E. P., Hendrayanti, S., & Fauziyanti, W. (2020). Analisis Likuiditas, Profitabilitas Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *JURNAL CAPITAL : Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 114–126. <https://doi.org/10.33747/capital.v2i1.34>
- Febriyansyah, S. A., & Aprilia, E. A. (2023). Pengaruh Harga Saham dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *SINOMIKA Journal: Publikasi Ilmiah Bidang Ekonomi Dan Akuntansi*, 1(5), 1147–1152. <https://doi.org/10.54443/sinomika.v1i5.588>
- Goldwin, T. H., & Handayani, S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Besaran Perusahaan, Leverage, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Diponegoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33885>
- Hardi, S., & Andestiana, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 2(2), 44–58.
- Layn, Y. Y., & Latumahina, S. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham (Studi empiris pada perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019). *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 22–38.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45–55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Maryanti, T., & Ayem, S. (2022). Pengaruh Tax Avoidance Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1152–1166. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1077>
- Nai, N. L., Wiyono, G., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur BEI 2018-2020. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 4(4), 1059–1075. <https://doi.org/10.47467/reslaj.v4i4.1068>
- Nugraha, R. A., & Alfalisi, M. F. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Mirai Management, Volume* 5(2), 370–377. <https://journal.stieamkop.ac.id/index.php/mirai/article/download/627/351>
- Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Tahun 2016-2018. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 9(2), 133–144.
- Oktaviarni, F., Murni, Y., & Suprayitno, B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 1–16.
- Ovami, D. C., & Nasution, A. A. (2020). Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks LQ 45. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 331. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.247>
- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (JRMB) Fakultas Ekonomi UNIAT*, 5(1), 119–134. <http://jrmb.ejournal-feuniat.net/index.php/JRMB/article/view/337>
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://doi.org/10.35797/jab.9.3.2019.25120.1-17>
- Putra, I. W. J., & Wiagustini, N. L. P. (2019). PENGARUH LEVERAGE DAN PROFITABILITAS PERUSAHAAN Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (

- Unud), Bali , Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 2(1), 2668–2684.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yuliasuti, I. A. N. (2020). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Laba Bersih, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 2(2), 209–227.
- Rahmasari, D. R., Suryani, E., & Oktaryani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 5(1), 66–83. <https://doi.org/10.29303/jseh.v5i1.134>
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Samrotun, Y. C. (2020). Kebijakan Dividen dan Faktor-Faktor yang mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>
- Sofiatin, D. A. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur subsektor Industri dan Kimia yang terdaftar di BEI periode 2014-2018). *Prisma (Platform Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1), 47–57. <https://ojs.stiesia.ac.id/index.php/prisma>
- Syakur, E. I., Sohib, & Ifa, K. (2019). Pengaruh Firm Size , Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang. *Progress Conference*, 2(1), 125–132.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://doi.org/10.1108/JMD-07-2018-0211>
- Wiyono, G., & Ramlani, S. (2022). ANALISIS PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, TOTAL ASSETS TURNOVER, DAN LEVERAGE TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KEBIJAKAN DIVIDEN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2020). *MANDAR: Management Development and Applied Research Journal*, 4(2), 61–70. <https://doi.org/10.31605/mandar.v4i2.1691>
- www.kompas.id. (2022). *Kembangkan Bisnis, Merdeka Copper Tidak Bagi Dividen*. <https://www.kompas.id/baca/ekonomi/2022/06/11/kembangkan-bisnis-merdeka-copper-tidak-bagi-dividen>
- Yusuf, Y., & Suherman, A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39–49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>