

## Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Batu Bara di BEI Periode 2021-2025

Ayu Syifa Dwiani<sup>1\*</sup>, Sasa S. Suratman<sup>2</sup>, Rubi Azhara<sup>3</sup>, Susi Susilawati<sup>4</sup>

<sup>1,2,3,4</sup>Program Studi Magister Akuntansi, Universitas Pasundan, Jl. Sumatera No. 42, Babakan Ciamis, Kec. Sumur Bandung, Kota Bandung 40117  
Email: [ayusyifadwiani@gmail.com](mailto:ayusyifadwiani@gmail.com)<sup>1\*</sup>

### Abstrak

Penelitian ini membahas tentang rasio keuangan dan kebijakan dividen, dimana variabel dependen berfokus pada Dividend Payout Ratio. Dividen merupakan pembagian laba perusahaan kepada para pemilik saham dengan persetujuan masing-masing pemilik saham yang ditentukan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Maka dari itu, rasio keuangan menjadi salah satu faktor pertimbangan dalam pembagian dividen. Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti mengenai pengaruh rasio keuangan terhadap kebijakan dividen. Populasi dalam penelitian ini yaitu seluruh perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di BEI tahun 2025. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling dengan jumlah sampel perusahaan yang digunakan yaitu 8 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan dan menggunakan teknik dokumentasi untuk pengumpulan data penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel serta dalam pengujian hipotesisnya menggunakan aplikasi Stata 17.0. Hasil yang diperoleh adalah net profit margin dan cash ratio berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan current ratio dan debt to equity ratio tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan diperoleh nilai Adjusted R<sup>2</sup> = 0,3646. Hal ini berarti 36,46% variabel rasio keuangan mempengaruhi variasi variabel kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 63,54% dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas lainnya yang tidak diukur dalam model regresi ini. Penelitian ini mengimplikasikan bahwa kebijakan dividen sangat ditentukan oleh net profit margin yang diperoleh perusahaan dan ketersediaan kas dan setara kas riil (cash ratio) yang dimiliki perusahaan. Sedangkan dari sisi current ratio dan debt to equity ratio tidak menjadi pertimbangan utama bagi manajemen dalam memutuskan pembagian dividen.

**Keyword:** Kebijakan dividen Likuiditas, Profitabilitas, Rasio Keuangan, Solvabilitas

### PENDAHULUAN

Untuk meningkatkan penjualan, memaksimalkan pemberian jasa, dan meningkatkan laba yang diperoleh, perusahaan harus memiliki pendanaan yang besar. Pendanaan tersebut bisa diperoleh oleh perusahaan salah satunya dengan cara mencari investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Sebagai timbal balik dari perusahaan, investor akan mendapatkan dividen dari perusahaan. Dividen merupakan pembagian laba kepada para investor sesuai dengan jumlah saham yang dimilikinya.

Pembagian dividen ini dapat menggunakan beberapa cara, yaitu secara tunai atau dibagikan dalam bentuk saham kembali. Menurut Darmawan (2019), seringkali cara pembagian dividen yang digunakan oleh perusahaan adalah pembagian dividen secara tunai, dibanding dalam bentuk saham. Hal ini berpengaruh juga terhadap rasio kas perusahaan. Selain itu, pembagian dividen ini juga dijelaskan dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (UUPT) Pasal 71 ayat (2) dan ayat (3) disebutkan bahwa dividen dapat

dibagikan apabila perseroan mempunyai saldo laba yang positif, kecuali ditentukan keputusan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Mengutip dari Sutrisno (2017) kebijakan dividen merupakan salah satu keputusan yang diambil oleh manajemen yaitu memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan semua atau sebagian untuk dividen dan sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan (Nurhayati, Wibowo, & Purwanti, 2021). Apabila telah disepakati bahwa perusahaan akan membagikan dividen dalam RUPS yang dilaksanakan per 1 (satu) tahun sekali, maka akan timbul kebijakan dividen dengan penetapan rasio pembayaran dividen perusahaan atau yang disebut dengan *Dividend Payout Ratio*.

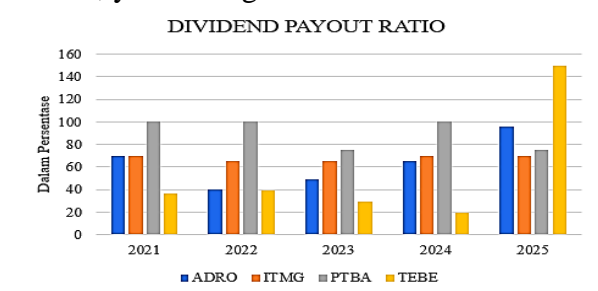
*Dividend Payout Ratio* disini dikutip dari Aristiyani & Wirawati, (2013) merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba bersih perusahaan yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen kas (Rivandi & Ariska, 2019). Adapun beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen terutama *dividen payout ratio* yaitu salah tiganya adalah rasio profitabilitas, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas (Tahu, 2018), karena untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen secara garis besar dilihat melalui laba yang diperoleh dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya kepada pihak ketiga. *Dividend payout ratio* ini dapat diukur dengan membaca laporan tahunan perusahaan.

Perusahaan batu bara menjadi salah satu tujuan utama investasi karena tingginya permintaan di pasar domestik maupun

internasional. Selain itu, sektor ini dinilai relatif stabil karena harga batu bara cenderung tetap tinggi dibandingkan komoditas energi lainnya saat terjadi penurunan harga (Guest, 2023).

Pada tahun 2022, pemerintah Indonesia mengeluarkan kebijakan larangan ekspor impor bagi perusahaan energi. Hal ini disebabkan oleh adanya beberapa perusahaan yang tidak memberikan pasokan batu bara kepada PT PLN sebagai sumber energi tambahan. Hal ini berpengaruh terhadap turunnya laba perusahaan, dimana harga tinggi, tapi penjualan menurun. Pada saat itu, harga batu bara cenderung tinggi diakibatkan oleh kelangkaan gas di Eropa imbas adanya perang Rusia-Ukraina yang berimbas pada permintaan yang tinggi dari berbagai negara (CNN, 2022). Namun sayangnya, pada tahun 2023-2024, harga penjualan batu bara cenderung mengalami penurunan, hal ini disebabkan oleh ambruknya harga gas, perkiraan cuaca di Eropa yang mulai menghangat dan faktor paling utama adalah melemahnya permintaan dari berbagai negara sedangkan pasokan batu bara semakin melimpah (CoalMetal, 2024).

Berdasarkan informasi di atas, berikut ini disajikan trend rasio pembayaran dividen periode 2021-2025 yang diperoleh dari *website* resmi masing-masing perusahaan terkait, yaitu sebagai berikut :



Gambar 1. Trend Dividend Payout Ratio Periode 2021-2025

Dilihat dari gambar di atas, adanya larangan ekspor impor di tahun 2022 dan perang Rusia-Ukraina di tahun 2023-2024 memang sangat berdampak pada pendapatan, laba hingga pembagian dividen perusahaan batu bara. Dimana dikarenakan hal tersebut pembagian dividen di beberapa perusahaan menjadi menurun pada terkhusus periode 2022-2024. Penurunan ini menunjukkan bahwa penjualan dan laba menjadi faktor yang paling mempengaruhi perhitungan rasio pembayaran dividen.

Maka dari itu, terlihat bahwa faktor utama yang sangat mempengaruhi dividen adalah laba perusahaan, karena apabila perusahaan mengalami kerugian, besar kemungkinan dividen tidak dibagikan kepada pemegang saham atau investor. Hal ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Mujiatun, Rosita, & Sitorus, (2021) dan Agusman & Budi, (2020) yang menyebutkan bahwa rasio profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Selain dilihat dari profitabilitas bagian laba, kondisi kas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya juga merupakan faktor penting dalam menentukan pembagian dividen, karena semakin besar kewajiban yang harus dipenuhi oleh perusahaan kepada pihak lain selain investor dapat mempengaruhi pembayaran dividen. Sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Efriyenti, (2020) dan Tjhoa, (2020) yang menyebutkan bahwa rasio likuiditas yaitu *current ratio* dan *cash ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Setelah melihat kondisi kas dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi

kewajibannya, perusahaan juga harus melihat perbandingan antara besarnya pendanaan perusahaan dengan modal sendiri dan besarnya pendanaan dengan modal dari luar melalui hutang perusahaan. Hal ini diukur dengan rasio solvabilitas bagian *debt to equity ratio* dimana semakin besar DER ini, maka akan berpengaruh terhadap besaran dividen yang dibagikan. Selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana & Febrianto, (2020) yang menyebutkan bahwa rasio solvabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan teori-teori yang telah disebutkan, maka dapat ditarik rumusan masalah dan hipotesis pada penelitian ini, adalah sebagai berikut :

1. H<sub>1</sub>: *Net Profit Margin* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
2. H<sub>2</sub>: *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
3. H<sub>3</sub>: *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen
4. H<sub>4</sub>: *Debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen
5. H<sub>5</sub> : NPM, CR, CaR, dan DER berpengaruh simultan terhadap kebijakan dividen.

## METODE

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan populasi yang digunakan adalah perusahaan energi sub sektor batu bara yang tercatat di BEI periode 2021-2025 yang berjumlah 47 perusahaan.

Dalam melakukan penentuan sampel, peneliti menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria, yaitu:

1. Perusahaan energi sub sektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2025.
2. Perusahaan energi sub sektor batu bara yang menggunakan mata uang Rupiah (IDR) dalam pelaporan laporan keuangan tahunan untuk menghindari bias selisih kurs.
3. Perusahaan energi sub sektor batu bara yang mengungkapkan *net profit margin*, *current ratio* dan *debt to equity ratio* di laporan keuangannya serta mengungkapkan *dividend payout ratio* pada periode 2021-2025.
4. Perusahaan energi sub sektor batu bara yang setidaknya minimal 1 kali membagikan dividen dalam periode 2021-2025.

Berdasarkan kriteria yang telah disebutkan, diperoleh jumlah sampel akhir yang digunakan yaitu 8 perusahaan energi sub sektor batu bara.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dengan jenis data dokumenter berupa laporan tahunan perusahaan. Horizon waktu yang digunakan berupa data *cross sectional* (Data yang diperoleh dari banyak objek yaitu 8 perusahaan yang dikumpulkan dalam satu waktu) dan *time series* (Data dari 8 perusahaan yang masing-masing diteliti secara berurutan dalam beberapa periode waktu yaitu 5 tahun) atau data panel dan analisis regresi yang digunakan adalah analisis regresi data panel yang diuji menggunakan aplikasi Stata 17.0 dalam menguji pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

Variabel yang digunakan dalam penelitian disajikan dalam gambar berikut:

**Tabel 1.** Operasional Variabel

No.	Variabel	Skala
1.	Rasio Profitabilitas: <i>Net Profit Margin</i> (X1)	Rasio
2.	Rasio Likuiditas: <i>Current Ratio</i> (X2)	Rasio
3.	Rasio Likuiditas: <i>Cash Ratio</i> (X3)	Rasio
4.	Rasio Solvabilitas: <i>Debt to Equity Ratio</i> (X4)	Rasio
5.	Kebijakan Dividen: <i>Dividend Payout Ratio</i> (Y)	Rasio

Berdasarkan tabel di atas, di bawah ini dijelaskan lebih lanjut mengenai variabel dan indikator yang digunakan pada penelitian ini.

### Variabel Independen (X)

#### 1. Rasio Profitabilitas

*Net Profit Margin* atau Margin Laba Bersih adalah rasio untuk mengukur besarnya persentase laba atau pendapatan bersih atas penjualan yang diperoleh perusahaan (Hery, 2021). Rumus perhitungan yang biasanya digunakan :

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Penjualan Bersih}} \times 100\%$$

#### 2. Rasio Likuiditas

##### a. *Current Ratio*

*Current Ratio* atau rasio lancar merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar utang lancarnya menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Semakin tinggi rasio ini dalam suatu perusahaan, maka semakin likuid perusahaan tersebut (Siswanto, 2021). Rumus perhitungan yang biasanya digunakan :

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

##### b. *Cash Ratio*

*Cash Ratio* atau rasio kas merupakan rasio yang mengukur besar kas atau setara kas yang tersedia untuk membayar utang jangka pendek perusahaan (Hery, 2021).

Rumus perhitungan yang biasanya digunakan:

$$CaR = \frac{Kas + Setara Kas}{Kewajiban Lancar}$$

### 3. Rasio Solvabilitas

*Debt to equity ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Selain itu, Rasio ini juga digunakan untuk mengukur lebih besar mana pendanaan perusahaan yang berasal dari utang dan dana yang berasal dari pemilik (Hery, 2021). Rumus perhitungan yang biasa digunakan :

$$DER = \frac{Total Utang}{Total Ekuitas}$$

### Variabel Dependen (Y)

*Dividend Payout Ratio* menurut Murhadi Wener R, (2013) dikutip dari (Nursiami & Simamora, 2021) merupakan rasio yang menggambarkan besaran proporsi dividen yang dibagikan kepada investor terhadap laba atau pendapatan bersih perusahaan. Rumus perhitungan yang biasa digunakan :

$$DPR = \frac{Total Dividen}{Laba Bersih} \times 100\%$$

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Pemilihan Model Regresi

#### 1. Uji Chow

Tabel 2. Hasil Uji Chow

sigma_u		26.818797
sigma_e		19.43959
rho		.65556288
(fraction of variance due to u_i)		
-----		
F test that all u_i=0: F(7, 28) = 7.60		
Prob > F = 0.0000		

Berdasarkan hasil uji di atas, hasil yang diperoleh pada uji Chow yaitu Prob > F adalah 0.000. Maka, dapat disimpulkan

bahwa model yang dipilih atau model terbaik yang digunakan oleh peneliti adalah model *Fixed Effect Model* (FEM). Apabila model FEM terpilih, maka harus dilakukan uji *Hausman* untuk memilih mana yang terbaik antara FEM dan REM.

#### 2. Uji Hausman

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

Test of H0: Difference in coefficients not systematic
chi2(4) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
= 0.73
Prob > chi2 = 0.9472

Berdasarkan hasil uji di atas, hasil yang diperoleh pada uji hausman yaitu Prob > chi2 adalah 0.9472, dapat disimpulkan bahwa model yang dipilih atau model terbaik yang digunakan oleh peneliti adalah model *Random Effect Model* (REM) berdasarkan hasil uji hausman yang diperoleh dan pengujian model regresi berhenti sampai disini.

Maka, dapat disimpulkan bahwa dari hasil uji chow dan hausman, model terbaik yang terpilih dan akan digunakan dalam penelitian ini adalah model *Random Effect Model* (REM). Model REM ini secara teoritis cocok digunakan apabila entitas yang diteliti merupakan sampel acak dari populasi yang besar. Dimana pada penelitian ini digunakan 8 dari 47 perusahaan yang terpilih. Selain itu, variabel yang digunakan disini memiliki gangguan yang kemungkinan saling berhubungan antar waktu dan entitas yang diteliti. Oleh karena itu, model REM sendiri menggunakan metode GLS (*Generalized Least Squares*) untuk mengatasi masalah tersebut. Selain itu, menurut beberapa ahli Ekonometri, apabila data panel memiliki jumlah waktu yang lebih kecil dibandingkan

jumlah individu/entitas, maka disarankan menggunakan model REM (Iqbal, 2015).

### 3. Model Regresi

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi data panel. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh empat variabel independen yaitu *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio*, *Cash Ratio*, dan *Debt to Equity Ratio* (DER).

Persamaan analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e_{it}$$

Keterangan:

- Y : Kebijakan Dividen (*Dividend Payout Ratio*)
- X1 : *Net Profit Margin* (NPM)
- X2 : *Current Ratio*
- X3 : *Cash Ratio*
- X4 : *Debt to Asset Ratio* (DAR)
- $\beta_0$  : *Intercept*
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3$  : Koefisien Regresi
- e : *Error*

### 4. Uji Asumsi Klasik

Pada penelitian model penelitian yang digunakan adalah *Random Effect Model* (REM) dimana model ini tidak memerlukan uji asumsi klasik (normalitas, autokolerasi, multikolinearitas, dan heteroskedastisitas). Dikutip dari (Nafis, Rayyan, Hilmi, & Zulkifli, Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas, 2023) mengacu pada Gujarati & Porter (2009) dikatakan bahwa apabila model data panel yang terpilih adalah *Random Effect Model* (REM), tidak memerlukan uji asumsi klasik karena model ini menggunakan metode estimasi *Generalised Least Squares* (GLS) sehingga dinyatakan telah lulus asumsi klasik.

Selain itu, dikutip dari (Nafis, Rayyan, Hilmi, & Zulkifli, 2023) bahwa menurut Melati & Suryowati, (2018) juga mengatakan *Random Effect Model* tidak perlu melakukan uji asumsi klasik karena diasumsikan bahwa *Generalised Least Squares* (GLS) dapat mengatasi heteroskedastisitas dan autokolerasi. Namun, untuk memperkuat hasil uji, di bawah ini dilampirkan salah satu hasil uji asumsi klasik yang tidak disebutkan dapat diatasi oleh *Generalised Least Squares* (GLS), yaitu uji Multikolinearitas.

**Tabel 4.** Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	VIF	1/VIF
DER	4.16	0.240629
CaR	3.73	0.268145
CR	1.22	0.821760
NPM	1.03	0.967753
Mean VIF	2.53	

Menurut (Ghozali, 2018), terdeteksi adanya multikolinearitas dilihat dari nilai *tolerance* (TOL) dan *variance inflation factor* (VIF), dimana apabila  $TOL \leq 0,1$  dan  $VIF \geq 10$ , maka terdeteksi adanya multikolinearitas. TOL dan VIF ini berbanding terbalik, apabila nilai TOL rendah, maka nilai VIF akan tinggi, begitupun sebaliknya.

Dari hasil uji di atas, diketahui bahwa nilai *variance inflation factor* (VIF)  $\leq 10$  atau nilainya yaitu 2,53. Hal ini berarti pada model regresi ini tidak terjadi multikolinearitas atau dalam model ini tidak terdapat korelasi antara variabel independen.

### Hasil Pengujian Hipotesis

Teori umum yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Sinyal (*Signalling Theory*), dimana teori ini diperkenalkan pertama kali oleh Spencer (1973). Teori sinyal menyatakan bahwa teori ini

melibatkan dua pihak, yaitu manajemen dengan investor luar (pemegang saham) untuk memberikan informasi dari internal perusahaan kepada investor yang nantinya akan digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan atas sinyal informasi yang diberikan dari manajer perusahaan (Supriadi, 2020). Kemudian teori ini dikembangkan oleh Ross (1977) yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik kinerjanya dapat memberi sinyal kepada investor seperti jumlah utang yang tinggi pada struktur modalnya (Paranita, 2020) dan jika manajer memiliki informasi dari orang dalam, pilihan struktur modal akan memberi sinyal informasi ke pasar (Darmawan, 2022).

#### Uji Simultan (F-test)

Tabel 5. Hasil Uji Simultan

Number of obs	=	40
Number of groups	=	8
Obs per group:		
min	=	5
avg	=	5.0
max	=	5
Wald chi2(4)	=	37.73
<b>Prob &gt; chi2</b>	=	<b>0.0000</b>

Hasil uji simultan menunjukkan nilai Prob > F sebesar 0,0000 (<0,05) dengan F-statistik 37,73, sehingga Net Profit Margin (NPM), Current Ratio (CR), Cash Ratio (CaR), dan Debt to Equity Ratio (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Dividend Payout Ratio (DPR).

#### Koefisien Determinasi

Tabel 6. Hasil Uji R-Squared

Random-effects GLS regression	
Group variable: ID	
R-squared:	
Within	= 0.5498
Between	= 0.2630
<b>Overall</b>	<b>= 0.3646</b>
corr(u_i, X) = 0 (assumed)	

Berdasarkan hasil uji di atas, terdapat tiga jenis *R-Squared* yang ditampilkan yaitu *R-Squared within*, *between*, dan *overall*. Ketiga *R-Squared* ini penting, namun untuk melihat kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen secara keseluruhan maka *R-Squared* yang digunakan adalah *R-Squared Overall* (Santoso, 2017). Maka dari itu, terlihat hasil *R-Squared* yang didapatkan adalah sebesar 0,3646. Jadi, sumbangan pengaruh variabel *Net Profit Margin* (NPM), *Current Ratio* (CR), *Cash Ratio* (CaR), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) pada penelitian ini menjelaskan sebesar 0,3646 atau sebesar 36,46% mempengaruhi variasi variabel kebijakan dividen. Sedangkan sisanya sebesar 63,54% dipengaruhi oleh variabel-variabel bebas lainnya yang tidak diukur dalam model regresi ini. Variabel-variabel bebas tersebut berdasarkan penelitian terdahulu yaitu *Return on Asset* (ROA), *Return on Equity* (ROE), *Free Cash Flow* (FCF), *Firm Size*, dan lain sebagainya

#### Pengujian Hipotesis

Tabel 7. Hasil Uji Parsial

DPR	Coefficient	Std. err.	z	P> z	[95% conf. interval]	
NPM	.3215103	.1060866	3.03	0.002	.1135844	.5294363
CR	-.1507932	.0749547	-2.01	0.044	-.2977016	-.0038848
CaR	.193081	.0346994	5.56	0.000	.1250715	.2610906
DER	-.2464273	.0548885	-4.49	0.000	-.3540067	-.1388478
_cons	57.68027	18.66429	3.09	0.002	21.09894	94.2616
sigma_u	32.433326					
sigma_e	19.43959					
rho	.73570233 (fraction of variance due to u_i)					

Dalam melakukan uji hipotesis parsial (t test), terdapat beberapa kriteria dalam pengambilan keputusan, yaitu :

1. Arah pengaruh positif dan negatif dapat dilihat pada gambar, dibagian huruf z (Z-hitung), apabila ada tanda negatif berarti berpengaruh negatif.

2. Melihat nilai probabilitas pervariabel dilihat dari gambar bagian  $P > |z|$  atau  $p - value$ , dimana :

- a. Jika  $P > |z| \leq 0,05$ , maka  $H_1$  diterima.
- b. Jika  $P > |z| > 0,05$ , maka  $H_1$  ditolak.

### **Pengaruh *Net Profit Margin* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis pertama yang diajukan adalah *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dengan nilai koefisien sebesar 0,32. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan adanya hubungan positif antara NPM dengan kebijakan dividen. Hasil uji parsial menunjukkan nilai signifikansi NPM sebesar 0,002 lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu 0,05. Itu artinya *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa besar atau kecilnya *Net Profit Margin* (NPM) mempengaruhi manajemen dalam membuat keputusan untuk membayarkan dividen. Itu artinya semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan, maka semakin tinggi juga perusahaan membukukan laba yang diperoleh sehingga perusahaan dapat membagikan dividen kepada para pemegang sahamnya dalam jumlah besar. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Karjono, (2019) dan Heliani, Yulianti, Hermawan, (2020) yang menyatakan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan menurut hasil penelitian Nur Amin, Murwati, Oktavianti & Saputra, (2025) menyebutkan bahwa *Net Profit Margin* (NPM) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hal ini sejalan dengan teori sinyal yang telah disebutkan, dimana apabila perusahaan memutuskan untuk menahan laba yang

diperoleh, maka dari itu investor atau pemegang saham dapat memperhatikan laporan keuangan yang dilaporkan perusahaan. Nantinya dengan laporan keuangan tersebut pemegang saham dapat menyimpulkan, mengapa perusahaan tersebut tidak membagikan dividen, bisa karena kemampuannya dalam membayar utang kepada pihak ketiga menurun ataupun hal lain. Laporan keuangan disini juga menjadi perantara penting untuk pengambilan keputusan para pemegang saham untuk melanjutkan menyimpan sebagian sahamnya diperusahaan atau tidak.

### **Pengaruh *Current Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis kedua yang diajukan adalah *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, analisis regresi data panel menunjukkan adanya hubungan negatif antara CR dengan kebijakan dividen dengan nilai koefisien sebesar -0,15. Hasil uji parsial menunjukkan nilai signifikansi CR sebesar 0,004 lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu 0,05. Itu artinya *Current Ratio* (CR) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ditolak.

Hasil penelitian ini ditandai dengan hasil yang negatif, dimana hal ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan menurunkan *dividend payout ratio*, namun perusahaan masih memaksimalkan pembagian dividen kepada pemegang saham atau investor dari laba yang diperoleh dengan membagi rata untuk pembayaran utang kepada pihak ketiga serta hak investor untuk

mendapatkan timbal balik atas saham yang disimpan di perusahaan. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian Prabowo, (2020) dan Febriani, Hinggo, & Sulistyandari, (2022) yang menyatakan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, berbanding terbalik dengan hasil penelitian dari Nehe, Danisworo, & Widayanti, (2021) dan Nur Amin, Murwati, Oktavianti & Saputra, (2025) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh *Cash Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah *Cash Ratio* (CaR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hasil analisis regresi data panel menunjukkan adanya hubungan positif antara CaR dengan kebijakan dividen dengan nilai koefisien sebesar 0,193. Hasil uji parsial menunjukkan nilai signifikansi CaR sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu 0,05. Itu artinya *Cash Ratio* (CaR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* (CaR) berpengaruh terhadap kebijakan dividen, diterima.

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas yang dimiliki. Maka, semakin tinggi *cash ratio* suatu perusahaan, semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan kas dan setara kas perusahaan dan juga membayar dividen secara tunai kepada para investor tanpa mengganggu kelancaran operasional perusahaan karena perusahaan

memiliki cadangan kas dan setara kas yang melimpah atau berlebih. Hasil ini sejalan dengan penelitian Citra Ayu Wulansari, Reni Oktavia, Farichah, dan Ninuk Dewi Kusumaningrum, (2020) dan Kadek Meganingrat Sri Mudita Citta, Luh Komang Merawati, dan Daniel Raditya Tandio, (2022) yang menyatakan bahwa *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, menurut Afas, Wardningsih, & Utami, (2017) dan Anggrainy, Gusnardi, & Indrawati, (2023) yang menyatakan bahwa *cash ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Kebijakan Dividen**

Hipotesis keempat yang diajukan adalah *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, analisis regresi data panel menunjukkan adanya hubungan negatif antara DER dengan kebijakan dividen dengan nilai koefisien sebesar -0,24. Hasil uji parsial menunjukkan nilai signifikansi DER sebesar 0,000 lebih kecil dari  $\alpha$  yaitu 0,05. Itu artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil tersebut hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ditolak.

Hasil penelitian ini ditandai dengan hasil yang negatif, dimana ini menjelaskan bahwa jika perusahaan memiliki DER yang tinggi, hal tersebut berarti perusahaan memiliki utang yang cukup besar kepada pihak ketiga dibanding dengan modal sendiri yang dimiliki. Namun, pada penelitian ini DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dikarenakan perusahaan memenuhi

komitmen untuk tetap membagikan dividen secara teratur setiap tahun walaupun perusahaan pastinya memiliki hutang kepada pihak ketiga lainnya. Hal ini masih dapat dilakukan dengan kenaikan beriringan antara penggunaan hutang dengan pendapatan perusahaan. Dividen akan turun apabila laba yang diperoleh perusahaan juga menurun. Hasil ini sejalan dengan Prabow, (2020) dan Febriani, Hinggo, & Sulistyandari, (2022) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Beda halnya dengan hasil penelitian Anggrainy, Gusnardi, & Indrawati, (2023) dan Nursiami & Simamora (2021) yang menyatakan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## KESIMPULAN

Berdasarkan pembahasan dan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik kesimpulan dari penelitian ini, yaitu :

1. *Net Profit Margin* (NPM) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dikarenakan semakin tinggi laba bersih yang diperoleh, maka semakin tinggi kemungkinan perusahaan dalam membagikan dividen. Apabila perusahaan ingin terus meningkatkan kepercayaan investor untuk tetap berinvestasi di perusahaan, maka perusahaan harus lebih memperhatikan *net profit margin* (NPM) yang diperoleh dengan cara meningkatkan penjualan. Cara yang dapat perusahaan lakukan untuk meningkatkan penjualan ini dengan selalu *up to date* pada halaman atau website masing-masing perusahaan dengan menampilkan kegiatan, ringkasan keuangan per tahun, dan secara rutin pertahun mempublikasikan laporan keuangan tanpa ada yang terlewat, membuat iklan tentang perusahaan dan melakukan efisiensi pada pengeluaran perusahaan.
2. *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini berkaitan dengan komitmen yang dipegang teguh oleh perusahaan, dimana perusahaan tidak mengesampingkan pembayaran hutang jangka pendek, namun tidak melupakan juga pembagian dividen kepada para pemegang saham atau dapat dikatakan bahwa perusahaan mampu memenuhi hutang jangka pendek maupun pembagian dividen. Maka dari itu, para investor yang akan berinvestasi pada perusahaan menjadikan hal tersebut sebagai nilai tambah bagi perusahaan. Ini penting untuk manajemen perusahaan, dimana strategi pembagian antara pembayaran hutang dengan pembagian dividen harus diperhitungkan secara matang.
3. *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, itu berarti perusahaan memiliki kas dan setara kas yang melimpah untuk pembayaran dividen secara tunai. Pembagian dividen secara tunai merupakan cara paling umum yang digunakan oleh perusahaan kepada investor atau pemegang saham. Hal ini juga menjadi nilai tambah kepercayaan terhadap perusahaan, karena investor mendapat dividen tersebut ketika waktunya pencairan secara tunai dan sekaligus sesuai dengan proporsi kepemilikan saham di perusahaan. Manajemen perusahaan harus pandai mengelola kas dan setara kas yang diperoleh. Untuk menjaga *cash ratio* tetap stabil pada suatu perusahaan, perusahaan

dapat melakukan penundaan dalam pembelian modal secara tunai dan menggunakan uang tunai tersebut untuk mengurangi utang jangka pendek perusahaan serta pembagian dividen.

4. *Debt to Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh manajemen perusahaan yang pandai mengelola antara dividen, penggunaan modal, serta pembayaran hutang jangka panjang. Perusahaan berusaha mengimbangi pergerakan antara pendapatan dan laba bersih dengan pengeluaran (operasional, modal, dividen, pembayaran hutang, dan lain-lain). Dengan demikian manajemen perusahaan dapat mengatur dengan baik jalannya perusahaan. Dimana ketika laba naik, pembayaran dividen naik, sedangkan saat laba turun, perusahaan tetap berusaha agar dividen tidak turun, terkecuali ketika perusahaan dalam kondisi rugi, dimana kondisi rugi tidak perlu membagikan dividen sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.
5. Rasio profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini ditunjukkan dengan semakin tinggi rasio profitabilitas suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga kemungkinan perusahaan tersebut dalam membagikan dividen. Begitu juga dengan likuiditas, semakin besar likuiditas atau semakin likuid suatu perusahaan, maka semakin mungkin perusahaan tersebut dalam membagikan dividen. Namun, berbeda dengan solvabilitas, semakin tinggi rasio solvabilitas suatu perusahaan, maka semakin rendah perusahaan atau bahkan

perusahaan tersebut cenderung tidak membagikan dividen kepada para investornya.

#### UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan terima kasih kepada publisher Yayasan Jompa R&D yang telah memberikan kesempatan untuk peneliti mempublikasikan jurnal ini. Terima kasih juga peneliti ucapkan kepada dosen pengampu yang telah memberikan arahan dan masukan dalam pembuatan jurnal ini.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afas, A., Wardiningsih, S. S., & Utami, S. S. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Debt To Equity Ratio, Firm Size, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi dan Kewirausahaan*, 17(2), 284-299. Retrieved from <https://ejournal.unisri.ac.id/index.php/Ekonomi/article/download/1668/1472>
- Agusman, I., & Budi, S. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Harga Saham terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(2), 138-139. Retrieved from <https://ojs.itb-ad.ac.id/index.php/IJEA/article/view/844>
- Anggrainy, M., Gusnardi, & Indrawati, N. (2023). Pengaruh Cash Ratio, Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Moderating (Studi Pada Perusahaan Kompas 100 Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *Jurnal Daya Saing*, IX(III), 555-564. Retrieved from <https://ejournal.kompetif.com/index.php/dayasaing/article/view/1365/1010>
- Cahyanti, S. (2018). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Pertumbuhan Laba.

- Jurnal Penelitian Ekonomi dan Akuntansi*, III(2), 739-754.
- Citta, K. S., Merawati, L. K., & Tandio, D. R. (2022). Pengaruh Solvabilitas, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Cash Ratio, Dan Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma*, 4(1). Retrieved from <https://e-journal.unmas.ac.id/index.php/kharisma/article/view/4577/3555>
- CNN, A. (2022, Desember 28). *Menengok Jejak Harga Batu Bara yang Berkilau Sepanjang 2022*. Retrieved from CNN Indonesia: <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20221227143646-85-892674/menengok-jejak-harga-batu-bara-yang-berkilau-sepanjang-2022>
- CoalMetal, A. (2024, May 04). *Harga Batu Bara Terus Tertekan pada 2024*. Retrieved from Coal Metal Asia: <https://coalmetal.asia/article/harga-batu-bara-terus-tertekan-pada-2024>
- Darmawan. (2019). *Manajemen Keuangan: Memahami Kebijakan Dividen, Teori, dan Praktiknya di Indonesia* (Vol. 1). Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Sunan Kalijaga.
- Darmawan. (2022). *Ekonomi Keuangan Ed. 2*. Yogyakarta: UNY Press.
- Febriani, S., Hinggo, H. T., & Sulistyandari. (2022). Pengaruh Current Ratio, Return On Asset dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Food And Beverage yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Ecountbis : Economic, Accounting And Business Journal*, 2(1), 309-317. Retrieved from <https://jom.umri.ac.id/index.php/eaccountbis/article/view/362/61>
- Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2020). Cash Ratio dan Debt to Equity Ratio terhadap Kebijakan Dividen. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin*, 2, 349-354. Retrieved from <https://jurnal.umt.ac.id/index.php/senamu/en/article/view/3587>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (9 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guest. (2023, May 17). *Saham Batu Bara Apa Saja? Ini Dia 19 Daftar Penghuni Di BEI*. Retrieved from Snips Stockbit: <https://snips.stockbit.com/investasi/saham-batu-bara>
- Hanafi, A. (2026, May 25). *Binus University School of Accounting*. Retrieved from Cara Menghitung dan Membaca Debt to Equity Ratio (DER): <https://accounting.binus.ac.id/2026/05/25/cara-menghitung-dan-membaca-debt-to-equity-ratio-der/>
- Heliani, Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Free Cash Flow, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 9(2), 167-169. Retrieved from <https://ejournal.bsi.ac.id/ejurnal/index.php/moneter/article/view/13415/pdf>
- Hery. (2021). *Analisis Laporan Keuangan-Integrated And Comprehensive*. Jakarta: PT Grasindo. Retrieved from
- Iqbal, M. (2015). Regresi Data Panel (2) "Tahap Analisis". *Dosen Perbanas*, 1-7. Retrieved from <https://dosen.perbanas.id/wp-content/uploads/wp-post-to-pdf-enhanced-cache/1/regresi-data-panel-2-tahap-analisis.pdf>
- Karjono, A. (2019). Pengaruh Cash Ratio, Net Profit Margin, Debt to Equity Ratio, dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2017). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 285-286. Retrieved from <https://ibn.ejournal.id/index.php/ESENSI/article/view/178/148>

- Khusuma, E. (2026, April 09). *heygotrade.com*. Retrieved from Dividend Payout Ratio: Apa Itu, Cara Membaca, Tips Analisis: <https://www.heygotrade.com/id/blog/dividend-payout-ratio-apa-itu/>
- Marlina, L., & Danica, C. (2009). Analisis Pengaruh Cash Position, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Assets Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 2(1), 1-6. Retrieved from [https://www.academia.edu/download/56614198/Analisis Pengaruh Cash Position Debt to.pdf](https://www.academia.edu/download/56614198/Analisis_Pengaruh_Cash_Position_Debt_to.pdf)
- Mujiatun, Rosita, S., & Sitorus, S. A. (2021). The Influence of Investment, Liquidity, and Profitability on Dividend Payout Ratio Policies. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 3(2), 118. Retrieved from <https://al-kindipublisher.com/index.php/jefas/article/view/2272/1947>
- Nafis, B., Rayyan, Hilmi, & Zulkifli. (2023). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas. *JURNAL Akuntansi Malikussaleh*, 422. <https://doi:10.29103/jam.v%vi%i.10990>
- Nafis, B., Rayyan, Hilmi, & Zulkifli. (2023). Pengaruh Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Malikussaleh*, 2(3), 418-425. <https://doi:10.29103/jam.v%vi%i.10990>
- Nehe, I. G., Danisworo, D. S., & Widayanti, R. (2021). Pengaruh Current Ratio, Return on Assets dan Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 2(1), 16-26. <https://doi.org/10.35313/ijem.v2i1.3236>
- Nur Amin, M. A., Murwati, Oktavianti, S., & Saputra, B. (2025). Pengaruh Current Ratio, Net Profit Margin, Debt To Equity Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio. *Multiplier : Jurnal Magister Manajemen*, 6(2), 1275-1288. doi:10.24905/mlt.v6i2.276
- Nurhayati, D., Wibowo, M. A., & Purwanti, E. (2021). Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2017-2019. *STIE AMA SALATIGA*. Retrieved from [https://www.stieama.ac.id/wp-content/uploads/2021/09/3.-Artikel\\_DESY-NURHAYATI\\_Mada\\_EndangP.pdf](https://www.stieama.ac.id/wp-content/uploads/2021/09/3.-Artikel_DESY-NURHAYATI_Mada_EndangP.pdf)
- Nursiami, & Simamora, S. C. (2021). Pengaruh Return On Equity, Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Sub Sektor Konstruksi. *JIMEN Jurnal Inovatif Mahasiswa Manajemen*, 2(1), 20-31. Retrieved from <https://jom.unsurya.ac.id/index.php/jimen/article/view/46>
- Paranita, E. S. (2020). *Hedging Berbasis Utang Valuta Asing*. Depok: Rajawali Pers. Retrieved from
- Prabowo, M. A. (2020). Pengaruh Current Ratio, Debt to Equity Ratio, Return on Assets, Growth dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan yang Tercatat Aktif di BEI yang Membagikan Dividen Periode 2012-2015. *Jurnal Akuntansi, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Kristen Maranatha*, 12(1), 84-98. Retrieved from <https://journal.maranatha.edu/index.php/jam/article/view/2290/1577>
- Rayhanatuz Zahra, & Wahjudi, E. (2023). Pengaruh Rasio Likuiditas, Aktivitas, Profitabilitas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Subsektor Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Management Studies and Entrepreneurship Journal*

- (MSEJ), 4(5), 6573.  
<https://journal.yrpiaku.com/index.php/msej/article/view/2771>
- Rivandi, M., & Ariska, S. (2019). Pengaruh Intensitas Modal, Dividend Payout Ratio Dan Financial Distress Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Benefita*, 4(1), 104-114. Retrieved from <https://pdfs.semanticscholar.org/7e57/2b553976dcbff6bc55ee4628bcdda8898e8.pdf>
- Santoso, A. B. (2017, December 22). *Mengolah Mudah Data Panel Dengan Regression - Fixed Effect*. Retrieved from Pojok Statistik: <https://agungbudisantoso.com/mengolah-regresi-data-panel/>
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Dan Debt Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur di B E I Tahun 2011 – 2014). *Journal Of Accounting*, 2(2). Retrieved from <https://jurnal.unpand.ac.id/index.php/AKS/article/view/455/441>
- Shaleh, W., Margyanita, V. A., Sukarno, Z., & Themba, O. S. (2023). Pengaruh Return On Asset dan Debt To Equity Ratio, Terhadap Kebijakan Dividen Pada PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk. *Prosiding Seminar Nasional FISIP UNNES*, 159-169.
- Silaban, R., & Efriyenti, D. (2020). Pengaruh Likuiditas Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Scientia Journal*, 2(3), 8-9. Retrieved from [https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/scientia\\_journal/article/view/2333](https://ejournal.upbatam.ac.id/index.php/scientia_journal/article/view/2333)
- Siswanto, E. (2021). *Manajemen Keuangan Dasar*. Malang: UM Press. Retrieved from <http://manajemen.fe.um.ac.id/wp-content/uploads/2021/06/Buku-Ajar-Manajemen-Kuangan-Dasar-E-BOOK.pdf>
- Supriadi, I. (2020). *Metode Riset Akuntansi*. Sleman: Grup Penerbitan CV Budi Utama. Retrieved from
- Tahu, G. P. (2018). *Anteseden Kebijakan Dividen dan Implikasinya Pada Nilai Perusahaan*. (S. M. Dr. Anik Yuesti, Ed.) Bali: CV. Noah Aletheia. Retrieved from <https://www.journals.segce.com/index.php/KARTI/article/view/45/47>
- Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return on Assets, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2017). *ULTIMA Accounting*, 12(1), 61-63. Retrieved from <https://ejournals.umu.ac.id/index.php/Akun/article/view/1570/924>
- Wulansari, C. A., Oktavia, R., Farichah, & Kusumaningrum, N. D. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity, Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (JAK)*, 25(2), 1-19. Retrieved from <http://jurnal.feb.unila.ac.id/index.php/jak>