

## PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, LIKUIDITAS, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Aloysius Aryo Senopati Ageng

*aryosenopat@gmail.com*

Nur Handayani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research aims to examine the effect of profitability, leverage, liquidity, and firm size on the dividend policy. The population was 22 manufacturing companies during 2019-2023. Furthermore, profitability was measured by Return On Asset (ROA) leverage was measured by Debt to Equity Ratio (DER), liquidity was measured by Current Ratio (CR), and the firm size was measured by Total Assets company (Ln), also dividend policy was measured by Dividend Payout Ratio (DPR). This research applies quantitatively. The data collection technique used purposive sampling based on the determined criteria i.e., a manufacturing company. In line with that, there were 110 observation samples taken. Additionally, the data analysis technique used multiple linear regression with the SPSS program 22 version. The result shows that profitability has a positive effect on the dividend policy. However, leverage has a negative effect on dividend policy. Likewise, liquidity had a negative effect on dividend policy. On the other hand, the firm size did not affect dividend policy.*

*Keywords: Dividend Policy, Profitability, Leverage, Liquidity, And Firm Size*

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Obyek penelitian ini adalah pada perusahaan yang bergerak dalam bidang manufaktur pada periode tahun 2019 - 2023. Mekanisme profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) dan Ukuran Perusahaan yang diukur dengan total aset perusahaan (Ln), serta kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya, yaitu dari perusahaan manufaktur. Dengan populasi 22 perusahaan yang go publik, jumlah sampel 110 observasi laporan keuangan dari 22 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan program SPSS versi 22. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, variabel leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, serta variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, Ukuran Perusahaan

### PENDAHULUAN

Perkembangan usaha dalam bidang bisnis di Indonesia pada tahun ini dapat dikatakan semakin pesat. Hal tersebut telah menimbulkan banyaknya suatu persaingan bisnis. Sehingga perusahaan wajib meningkatkan usahanya agar mampu bersaing dengan perusahaan lain serta mengoptimalkan usahanya agar mampu mempertahankan usahanya. Maka dari itu, perusahaan membutuhkan hal yang tepat dalam pengambilan keputusan. Dalam upaya tersebut, hal yang perlu dilakukan perusahaan yaitu mendapatkan penilaian yang baik dimata calon investor terlebih dahulu. Para investor dalam menanamkan modal tidak langsung memilih perusahaan mana yang akan dituju, akan tetapi menganalisis luar dan dalam untuk

memastikan apakah dapat memberikan imbal balik yang positif. Investor bertujuan menanamkan modalnya terhadap suatu perusahaan untuk mengoptimalkan return dengan mempertimbangkan akibat yang akan dihadapinya. Return dapat memberikan petunjuk agar investor dapat meningkatkan *wealth*, demikian juga dengan pemegang saham (*shareholder*). Salah satu bentuk peningkatan *wealth* pemegang saham yaitu dividen yang dimana para investor berpotensi dalam memperhitungkan besarnya return saham. Untuk pembagian dividen, perusahaan tentu mempunyai suatu kebijakan yang biasa disebut kebijakan dividen. Kebijakan dividen merupakan suatu kewajiban rutin bagi pemegang saham preferen untuk tidak memperoleh pembagian dividen pada tahun tertentu dan berhak diperoleh pada tahun yang akan datang.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengeluarkan sahamnya di pasar modal. Terlihat dari data di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang mengalami kenaikan jumlah emiten baru setiap tahunnya. Pada tahun 2019 terdapat 25 perusahaan baru yang mendaftarkan sahamnya di BEI, lalu terjadi penurunan pada tahun 2020 yaitu sebanyak 17 perusahaan baru mendaftarkan sahamnya di BEI, pada tahun 2021 juga terjadi penurunan lebih dari dua kali lipat yaitu sebanyak 8 perusahaan mendaftarkan sahamnya di BEI, dan peningkatan terjadi pada tahun 2022 yaitu sebanyak 55 perusahaan mendaftarkan sahamnya di BEI. Dan pada tahun 2023 terjadi peningkatan lagi yang terjadi sebanyak 85 perusahaan. Peningkatan serta penurunan jumlah emiten ini menandakan banyaknya pesaing- pesaing antar perusahaan aset skala kecil serta menengah, serta perusahaan baru yang bermunculan, sehingga hal ini mendorong perusahaan-perusahaan lain seperti perusahaan besar dan memiliki pengalaman operasional yang cukup lama untuk melakukan berbagai inovasi serta strategi bisnis agar dapat tetap bertahan dan menjadi yang terbaik.

Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan salah satu caranya yaitu dengan mempergunakan rasio keuangan. Menurut Sulastri dan Hapsari (2015) menyatakan bahwa rasio keuangan yang dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja keuangan, yaitu rasio profitabilitas, rasio likuiditas, rasio solvabilitas dan ukuran perusahaan. Bagi perusahaan, profitabilitas merupakan di mana perusahaan menggunakan modal kerjanya pada jumlah tertentu untuk menghasilkan laba sehingga perusahaan mampu membayarkan dividen kepada pemegang saham beserta hutang-hutangnya seperti hutang jangka pendek maupun hutang jangka panjangnya. Karena semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang sahamnya. *Leverage* merupakan pemakaian utang oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan operasional perusahaan. *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajiban finansialnya yang terdiri dari utang jangka pendek dan utang jangka panjangnya. Ukuran perusahaan merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan adalah rata-rata total penjualan bersih untuk tahun yang bersangkutan sampai beberapa tahun (Brigham dan Houston, 2018). Perusahaan yang besar dengan sebaran saham perusahaan yang besar pula akan memiliki dampak yang kecil terhadap hilangnya kontrol dari pihak dominan terhadap perusahaan, jadi perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih berani untuk mengeluarkan saham baru guna memenuhi kebutuhan perusahaan ketimbang perusahaan kecil (Riyanto, 2016).

Berdasarkan Uraian latar belakang masalah di atas, maka rumusan masalah yang dapat disusun dalam penelitian ini sebagai berikut: apakah profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen?, sedangkan tujuan dari penelitian ini akan diuraikan sebagai berikut: Untuk menguji pengaruh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

## TINJAUAN PUSTAKA

### Teori Keagenan

Menurut Jensen dan Meckling (1976) mengemukakan mengenai agency theory yaitu teori yang menjelaskan tentang agency relationship serta masalah yang ada atau yang timbul. Teori keagenan melandasi kaitan kerja antara investor sebagai pemegang saham dan manajer yang bersepakat untuk bekerja sama dalam bentuk perjanjian atau kontrak. Untuk memperoleh laba perusahaan yang sangat besar maka timbulah konflik kepentingan diantara manajer dan pemegang saham yang digambarkan oleh teori keagenan. Namun yang dimaksud laba atau keuntungan menurut manajer dan pemegang saham sungguh berbeda.

### Teori Sinyal

Menurut Brigham dan Houston (2011), Teori sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberikan sebuah sinyal kepada pemegang saham ataupun investor dan bagaimana manajemen memandang perusahaan. Teori sinyal menjelaskan mengenai bagaimana perusahaan dapat memberikan sinyal atau informasi kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Hal tersebut menandakan suatu informasi penting untuk penanam modal mengenai penyajian dari sesuatu yang nyata pada keadaan saat ini, masa lalu maupun masa yang akan datang. Informasi yang telah masuk juga sebagai kontrol perusahaan agar lebih unggul dari perusahaan yang lain.

### Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen juga adalah kebijakan untuk mengambil keputusan dalam menentukan apakah laba yang telah didapat akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau sebagai laba ditahan. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba yang telah diperoleh sebagai dividen, maka hal tersebut akan mempengaruhi laba ditahan menjadi berkurang. Namun, jika perusahaan tidak memilih membagikan laba yang telah diperoleh maka tidak akan menyebabkan perselisihan antara manajemen dengan pemegang saham. Serta pada rapat umum anggota pemegang saham yang selalu dibahas sering kali berkaitan dengan pembagian dividen dan jenis-jenis pembayaran yang tergantung pada kebijakan dari perusahaan.

### Profitabilitas

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan guna menilai kemampuan perusahaan dalam mendapatkan laba (Kasmir, 2019). Menggunakan rasio profitabilitas dapat dilakukan dengan membandingkan antara berbagai komponen yang ada di laporan keuangan, terutama pada neraca dan laba rugi. Rasio profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkatan efektivitas manajemen suatu perusahaan. Dari hasil pengukuran tersebut merupakan bahan sebagai evaluasi kinerja terhadap manajemen, jika dapat menghasilkan suatu target yang telah ditentukan, maka dapat dikatakan telah berhasil mencapai target tersebut.

### Leverage

Menurut Santoso (2012) menjelaskan bahwa leverage merupakan penggunaan sumber dana (*sources of funds*) dan aset oleh perusahaan yang mempunyai beban tetap yang bermaksud supaya dapat meningkatkan keuntungan kemampuan pemegang saham. Leverage adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya.

### Likuiditas

Menurut Nugroho, (2018) Rasio likuiditas adalah salah satu faktor yang penting yang perlu dipertimbangkan sebelum melakukan pengambilan keputusan untuk menentukan seberapa besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Sedangkan menurut

Kasmir (2019) rasio likuiditas dinamakan dengan rasio modal kerja yang merupakan rasio yang berguna sebagai mengukur seberapa likuidnya suatu perusahaan. Dengan rasio ini, perusahaan dapat mengetahui kapasitas manajemen guna pengelolaan dana yang telah dipercayakan.

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan skala besar dan kecil perusahaan yang dikelompokkan berdasarkan nilai ekuitas, nilai penjualan, atau nilai aktiva. Menurut Nugroho, (2018) Ukuran perusahaan adalah faktor yang harus dipertimbangkan dalam kebijakan dividen. Pengaruh dari ukuran terhadap kebijakan dividen didukung oleh teori sinyal (signaling theory). Menurut Brigham dan Houston (2011), Teori sinyal merupakan tindakan perusahaan dalam memberikan sebuah sinyal kepada pemegang saham ataupun investor bagaimana manajemen memandang perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan dari sebuah aset yang digunakan (Ginting, 2018). ROA yang meningkat juga menunjukkan bahwa perusahaan berhasil meningkatkan labanya dengan setiap dolar investasi yang dibelanjakannya. Hal ini dapat menjadi sinyal kepada para investor bahwa manajemen meramalkan suatu penghasilan yang baik di masa yang akan datang. Namun berbeda dengan penelitian dari Sari (2010) yang menjelaskan bahwa profitabilitas dapat memungkinkan bahwa perusahaan tidak membayarkan dividennya untuk menjaga reputasi ketika profitabilitas itu rendah. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

Hipotesis 1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

#### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Menurut Ginting (2018) menyatakan bahwa semakin tinggi *leverage* menunjukkan hutang yang semakin tinggi, sehingga dapat memengaruhi perusahaan dalam membagikan dividennya. Namun, hutang yang tinggi tidak mencegah perusahaan untuk membagikan dividennya karena perusahaan mengamati kepentingan para pemilik modal sehingga *leverage* (DER) tidak mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Sari dan Sudjarni (2015) menjelaskan bahwa tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham, karena keuntungan yang diperoleh perusahaan digunakan untuk membayarkan kewajiban-kewajibannya. Maka dari itu, perusahaan dengan *leverage* yang rendah belum tentu membagikan dividennya kepada pemegang saham (Prawira *et al.*, 2014). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

Hipotesis 2: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

#### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Nugroho, (2018) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang dapat menjaga likuiditasnya akan memiliki kesempatan yang lebih besar dalam membagikan dividennya, karena perusahaan tersebut tidak terbebani dengan kewajiban jangka pendeknya. Karena suatu perusahaan yang semakin likuid maka semakin tersedia aset lancar dalam membayarkan dividen perusahaan (Ginting, 2018). Sedangkan menurut Arilaha (2009) menjelaskan bahwa tinggi atau rendahnya suatu likuiditas perusahaan bukan berarti memengaruhi besar dan kecilnya dividen yang dibayarkan, maka perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik bukan berarti dividen yang dibayarkan lebih baik juga. Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

Hipotesis 3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

### Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Prawira *et al.* (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memberikan pengaruh terhadap besar dan kecilnya dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, seperti halnya ukuran perusahaan tidak menentu dapat memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dalam membagikan dividennya. Sedangkan menurut Nugroho, (2018) menyatakan bahwa perusahaan yang mempunyai tingkat profit dan keseimbangan laba yang baik dapat dengan mudah mempunyai peluang masuk ke pasar modal. Namun, perusahaan yang mempunyai aset yang kecil cenderung membayarkan dividennya rendah, karena keuntungan yang diperoleh diarahkan sebagai laba ditahan (Sari, 2010). Berdasarkan penjelasan tersebut, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

Hipotesis 4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi Penelitian

Jenis penelitian dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan jenis penelitian yang dalam memproses datanya menggunakan angka-angka, mulai dari dalam mengumpulkan data, hingga penampilan hasilnya (Arikunto, 2019). Dalam penelitian ini menggunakan data berupa angka yang diolah menggunakan rumus-rumus. Data yang digunakan merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data yang tidak langsung diperoleh pengumpul data atau peneliti (Sugiyono, 2019). Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode purposive sampling merupakan teknik pengambilan sampel berlandaskan kriteria atau pendapat tertentu (Sugiyono, 2008). Adapun kriteria dalam pemilihan sampel pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Seleksi sampel**

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019-2023	60
2	Perusahaan manufaktur yang laporan tahunannya tidak dapat ditemukan oleh peneliti periode tahun 2019-2023	(10)
3.	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangannya tidak menggunakan satuan rupiah selama periode tahun 2019-2023.	(18)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama periode 2019-2023.	(10)
Total sampel penelitian (22x5)		110

Sumber: Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023

Berdasarkan Tabel 1 dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang dipilih oleh peneliti berjumlah 60 perusahaan selama periode 2019-2023. Terdapat 10 data perusahaan dimana laporan tahunan yang tidak dapat ditemukan oleh peneliti, selanjutnya ada 18 laporan keuangan perusahaan manufaktur tidak menggunakan mata uang rupiah dan ada 10 laporan keuangan yang tidak membagikan dividen ke pihak investor sehingga ada 38 data yang tidak dapat dipakai oleh peneliti sedangkan yang terpakai ada 22 data laporan keuangan perusahaan manufaktur.

### Teknik Pengumpulan Data

Data penelitian ini digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersifat kuantitatif. Sugiyono (2013) menjelaskan data sekunder adalah Sumber data yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Data sekunder ini merupakan data yang sifatnya mendukung keperluan data primer seperti buku-buku, literatur dan bacaan yang berkaitan dan menunjang penelitian ini.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Variabel Dependen

Variabel dependen merupakan variabel yang menjadi akibat atau yang dipengaruhi oleh adanya variabel independen (Sugiyono, 2019:69). Variabel dependen disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen juga merupakan sebuah fokus utama dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen. Kebijakan dividen digunakan sebagai petunjuk dari besarnya laba perusahaan yang dibayarkan kepada shareholder dalam bentuk dividen tunai (dividen kas). Kebijakan dividen diukur menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR). DPR merupakan perbandingan dari pembayaran dividen dengan laba bersih yang diperoleh dan disajikan berbentuk presentase. Menurut Harmono (2014) rumus dari DPR yaitu:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen} \times 100\%}{\text{Laba bersih}}$$

#### Variabel Independen

##### Profitabilitas

Menurut Ginting (2018) profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan sebuah keuntungan (laba) melalui total aktiva, penjualan, serta modal sendiri. Profitabilitas merupakan indikator yang dapat berguna dalam pengelolaan sumber yang dimiliki dalam menghasilkan sebuah laba. Pengukuran yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *Return On Asset (ROA)* yang merupakan rasio untuk mengukur total aset perusahaan dan seberapa efisien perusahaan mampu dalam mengelola aset agar menjadi laba. Menurut Kasmir (2014:157) menyatakan bahwa rumus ROA sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih} \times 100\%}{\text{Total Aset}}$$

##### Leverage

Menurut Syamsuddin (2000) leverage menggambarkan seberapa besar pinjaman modal suatu perusahaan dalam seluruh aktivitas operasional perusahaan. Leverage dalam penelitian ini menggunakan rasio yaitu *Debt to Equity Ratio (DER)* yang merupakan rasio yang berguna agar dapat membandingkan antara total utang dengan jumlah dari modal ekuitas (modal sendiri). Rasio leverage menunjukkan seberapa jauh modal sendiri dapat menjamin semua utang. Menurut Kasmir (2014:158) Rumus DER sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang} \times 100\%}{\text{Total Ekuitas}}$$

##### Likuiditas

Menurut Santoso (2012:116) likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam membayarkan kewajiban jangka pendeknya tepat pada waktunya. Likuiditas dalam penelitian ini

menggunakan rasio yaitu *Current Ratio* (CR). Menurut Kasmir (2019:134) *Current Ratio* adalah rasio lancar dalam mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya saat jatuh tempo. Cara menghitung *Current Ratio* yaitu dengan membandingkan antara aktiva lancar perusahaan dengan utang lancar perusahaan. Menurut Kasmir (2019:135) rumus CR sebagai berikut:

$$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar} \times 100\%}{\text{Hutang Lancar}}$$

### Ukuran Perusahaan

Menurut Nugroho, (2018) ukuran perusahaan adalah salah satu dari banyaknya faktor yang perlu untuk dijadikan dalam mempertimbangkan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan merupakan variabel yang mengukur total dari aset perusahaan, penjualan dan ekuitas perusahaan serta variabel yang dapat mempengaruhi risiko bisnis. Dalam pengukurannya, total aset perusahaan tersebut digunakan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham. Menurut Riyanto (2011:313) Variabel ini diukur menggunakan rumus sebagai berikut:  $\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Aset})$

### Teknik Analisis data

#### Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk menjelaskan gambaran data dari nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari semua variabel yang terdapat dalam model survei, serta sebaran dan perilaku data sampel (Ghozali,2018).

#### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi yang dilakukan dapat digunakan sebagai dasar estimasi dalam memenuhi asumsi dasar. Maka dari itu perlu dilakukan pengujian terhadap penyimpangan asumsi model klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas yang dikemukakan oleh Ghozali (2018), bertujuan untuk menguji apakah variabel pengganggu atau variabel residual dalam model regresi berdistribusi normal. Model regresi yang baik adalah memiliki distribusi data yang normal atau mendekati normal. Data dinyatakan normal apabila dalam uji kolmogrov-smirnov, nilai sig atau signifikansi lebih besar (>) dari 0,05.

#### Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila varian dari residual satu pengamatan kepengamatan lain tepat maka disebut heteroskedastisitas. Data tidak dinyatakan heteroskedastisitas apabila probabilitas signifikan lebih dari (>) dari 5%.

#### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas dalam penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai faktor inflasi (VIF) pada model regresi. Dari nilai tolerance yang kurang dari 0,1 atau variance inflation dapat diketahui bahwa terdapat variabel multikolinieritas dengan faktor yang lebih besar dari 10 (VIF) nilai. Hasil perhitungan nilai tolerance menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen dengan nilai tolerance kurang dari 10% yang artinya tidak ada korelasi antar

variabel independen yang nilainya lebih dari 95%. Jika nilai VIF < 10 maka tidak terjadi multikolinearitas (Ghozali, 2018).

### Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menguji apakah model regresi linier memiliki korelasi antara *confounding error* periodet dan *confounding error* periode t-1 (sebelumnya). Jika ada korelasi, bicarakan masalah autokorelasi. Autokorelasi terjadi karena pengamatan yang berurutan saling terkait dari waktu ke waktu. Model regresi yang baik adalah yang tidak memiliki autokorelasi. Ada beberapa cara untuk mendeteksi ada tidaknya autokorelasi, seperti uji Durbin Watson (Ghozali, 2018). Uji ini digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi antar variabel yang dianalisis. Uji autokorelasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Uji Durbin Watson.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Dalam penelitian ini, kami menggunakan metode analisis regresi berganda (*multiple regression method*). Kami menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengetahui hubungan yang erat antara variabel dependen dan faktor-faktor yang mempengaruhinya (variabel independen). Model persamaan regresi linier berganda yaitu:

$$\text{DPR} = a + b_1\text{ROA} + b_2\text{DER} + b_3\text{CR} + b_4\text{SIZE} + e.$$

Keterangan:

DPR	= Kebijakan Dividen
a	= Konstanta
b1 b2 b3 b4	= Koefisien Regresi DPR
ROA	= Profitabilitas
DER	= Leverage
CR	= Likuiditas
SIZE	= Ukuran Perusahaan
e	= Kesalahan dalam uji hipotesis atau Tingkat error

### Uji Kelayakan Model

#### Uji F

Uji kelayakan model dengan uji F pada dasarnya digunakan untuk melihat apakah semua variabel bebas secara sama-sama memiliki pengaruh terhadap variabel terikat. Kriteria pengujian tingkat signifikan  $\alpha = 0,05$ , maka kriteria pengujian sebagai berikut : (1) Jika nilai signifikansi > 0,05 maka secara simultan variabel independen berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

### Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah nol sampai dengan satu. Nilai R<sup>2</sup> yang kecil artinya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel independen hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen.

### Pengujian Hipotesis

#### Uji t

Uji t akan menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Uji t akan digunakan untuk mengetahui apakah likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan arus kas secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap

*financial distress* dalam perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. Dengan kriteria pengujian tingkat signifikan  $\alpha = 5\%$  sebagai berikut : (1) Jika  $p\text{-value} > \text{level signifikan}$  (0,05), maka  $H_0$  diterima. Artinya, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan Arus kas berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial distress*, (2) Jika  $p\text{-value} < \text{level signifikansi}$  (0,05), maka  $H_0$  ditolak. Artinya, Likuiditas, Profitabilitas, *Leverage* dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

#### Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek dalam riset ini merupakan segala Industri Manufaktur yang terdaftar di Bursa Dampak Indonesia (BEI) mulai tahun 2019- 2023. Periset memilah perusahaan manufaktur selaku objek riset disebabkan industri manufaktur ialah perusahaan yang berskala besar bila dibanding dengan perusahaan lain sehingga periset bisa melaksanakan riset yang lebih luas terpaut permasalahan penelitian. Industri manufaktur yang terdaftar di BEI pula hadapi pertumbuhan tiap tahunnya sehingga perihal ini bisa memunculkan persaingan antar industri dalam tingkatkan kinerja industri buat menggapai tujuan utamanya. Perihal tersebut pula tercantum salah satu strategi yang bisa dicoba buat menggapai tujuan utamanya.

#### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan alat statistik yang berfungsi mendeskripsikan atau memberikan gambaran terhadap objek yang diteliti melalui data sampel atau populasi, tanpa melakukan analisis dan membuat kesimpulan yang berlaku umum dari data tersebut. Uji statistik deskriptif pada penelitian ini akan disajikan pada Tabel 3 sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Uji Statistik Deskriptif

	Descriptive		Statistics		
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	110	.008	.358	.10635	.076356
DER	110	.067	5.135	.68324	.831274
CR	110	.227	14.207	3.64052	3.024322
Size	110	26.986	33.731	29.52247	1.750996
DPR	110	.016	1.243	.38311	.284930
Valid N (listwise)	110				

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Variabel profitabilitas yang diukur dengan menggunakan return on assets (ROA) memiliki nilai minimum sebesar 0.08 dari 110 sampel, nilai profitabilitas terendah ini dimiliki oleh PT. Trisula Textile Industries Tbk. pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 0.358 dari 110 sampel, nilai tertinggi ini dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2019. Nilai rata-rata (mean) untuk tingkat profitabilitas seluruh sampel penelitian adalah 0.106 (10.6%) dan nilai standar deviasi yang didapat sebesar 0.076 (7.6%), maka dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 mampu memperoleh laba rata-rata 10.6% dari total hutang yang dimilikinya.

Variabel leverage yang diukur dengan menggunakan debt to equity rasio (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0.067 dari 110 sampel, nilai leverage terendah ini dimiliki oleh PT. Supreme Cable Manufacturing dan Commerce Tbk. pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 5.135 dari 110 sampel, nilai tertinggi ini dimiliki oleh PT. Charoen Pokphand Indonesia Tbk. pada tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) untuk tingkat leverage seluruh sampel penelitian adalah 0.683 dan nilai standar deviasi yang didapat sebesar 0.831.

maka dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 menghasilkan pinjaman dari pihak ketiga dengan rata-rata sebesar sebesar 68.3% dari total aset yang dimilikinya.

Variabel likuiditas yang diukur dengan menggunakan current ratio memiliki nilai minimum sebesar 0.227 dari 110 sampel, nilai current ratio terendah ini dimiliki oleh PT. Supreme Cable Manufacturing dan Commerce Tbk. pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 14.20 dari 110 sampel, nilai tertinggi ini dimiliki oleh PT. Ekadharma International Tbk. pada tahun 2023. Nilai rata-rata (mean) untuk tingkat current ratio seluruh sampel penelitian adalah 3.64 dan nilai standar deviasi yang didapat sebesar 3.02, maka dapat dikatakan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023 mampu memperoleh laba rata-rata sebesar 3.64% dari total aset tetap yang dimilikinya.

Variabel ukuran perusahaan yang dimana mengukur total dari aset perusahaan, penjualan dan ekuitas perusahaan serta variabel yang dapat mempengaruhi risiko bisnis yang memiliki nilai minimum sebesar 26.986 dari 110 sampel, nilai ukuran perusahaan rate terendah ini dimiliki oleh PT. Trisula Textile Industries Tbk. pada tahun 2021. Nilai maksimum sebesar 33.731 dari 110 sampel, nilai tertinggi ini dimiliki oleh PT. Astra International Tbk. pada tahun 2023. Nilai rata-rata (mean) untuk tingkat ukuran perusahaan seluruh sampel penelitian adalah 29.522 dan nilai standar deviasi yang didapat sebesar 1.751. Ini menunjukkan bahwa hasil yang baik, karena standar deviasi merupakan cerminan dari deviasi yang rendah, artinya Perusahaan dengan ukuran besar cenderung akan mendapatkan perhatian lebih dari masyarakat dan pemerintah.

Variabel kebijakan dividen yang diukur dengan menggunakan Dividend Payout Ratio (DPR) memiliki nilai minimum sebesar 0.016 dari 110 sampel, nilai kebijakan dividen terendah ini dimiliki oleh PT. Kalbe Farma Tbk pada tahun 2020. Nilai maksimum sebesar 0.87 dari 110 sampel, nilai tertinggi ini dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. pada tahun 2019, dengan nilai rata-rata sebesar 0.383 dan nilai standar deviasi yang didapat sebesar 0.285. Hal ini mengindikasikan bahwa banyak perusahaan yang telah melakukan kebijakan dividen rata-rata memiliki indeks kebijakan perusahaan sebesar 38.3%.

## Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas data digunakan untuk menguji model regresi variabel pengganggu atau residual yang memiliki distribusi normal. Berbagai metode yang dapat dilakukan untuk melakukan uji normalitas data diantaranya adalah analisis grafik dan kolmogorov smirnov test

### Analisis Statistik

Analisis Statistik yang digunakan untuk melihat data residual berdistribusi normal atau tidak adalah dengan menggunakan kolmogorov smirnov. Dasar dalam pengambilan keputusan dengan memakai metode kolmogorov smirnov ini adalah jika signifikansi  $> 0.05$  maka data tersebut berdistribusi normal. Hasil uji normalitas dengan kolmogorov smirnov digambarkan pada tabel berikut ini :

Table 3  
Hasil Uji Normalitas Sebelum Transformasi  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		tandardized Residual
N		110
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	.21263217
Most Extreme Differences	Absolute	.091
	Positive	.091

	Negative	-.043
Test Statistic		.091
Asymp. Sig. (2-tailed)		.026 <sup>c</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Menurut (Ghozali, 2013) Ada empat penyebab timbulnya data ditransform (1) kesalahan dalam meng-entri data, (2) gagal menspesifikasi adanya missing value dalam program komputer, (3) memiliki nilai ekstrim dan tidak berdistribusi secara normal. Transform yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan LN (Log Natural) di SPSS. Sehingga perlu ditransformasi menggunakan data (akar pangkat 2). Hasil penelitian deskriptif variabel penelitian diperoleh pada Tabel 4 sebagai berikut:

Table 4  
Hasil Uji Normalitas Setelah Transformasi  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

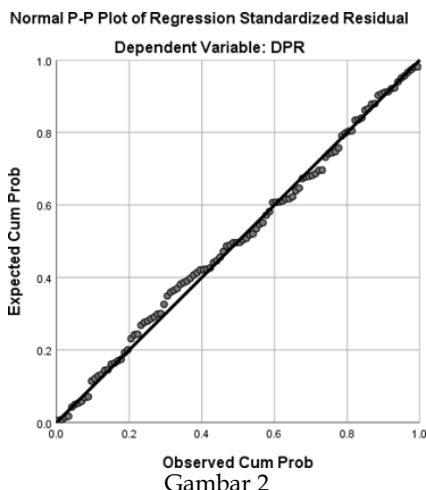
		tandardized Residual
N		110
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.03931356
Most Extreme Differences	Absolute	.048
	Positive	.037
	Negative	-.048
Test Statistic		.048
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan Tabel 4 tersebut, dapat dilihat bahwa hasil dari uji normalitas memiliki tingkat signifikansi Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 yang artinya hal tersebut menunjukkan bahwa variabel penelitian terdistribusi dengan normal, karena tingkat signifikansinya  $0.200 > 0.05$  sehingga dapat dikatakan data tersebut berdistribusi normal. Jadi, dinyatakan layak digunakan dalam penelitian ini.

### Analisis Grafik

Model regresi yang baik adalah model yang mempunyai nilai residual. Cara melihat nilai residual berdistribusi dengan normal atau tidak adalah dengan menggunakan analisis grafik yaitu dengan melihat normal probability plot. Dasar dalam pengambilan keputusan pada grafik p-plot yaitu jika data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka model regresi tersebut memenuhi asumsi normalitas. Grafik normal probability plot disajikan pada gambar sebagai berikut:



Gambar 2  
Uji Normalitas Setelah Transformasi  
Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Pada Gambar 1 setelah data outlier dibuang, dapat dilihat bahwa hasil dari probability plot terlihat bahwa penyebaran data yang berupa titik-titik yang berada disekitar garis diagonal dan arah tersebut mengikuti garis diagonal. Maka dari itu hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini telah terdistribusi dengan normal dan model regresi layak untuk digunakan.

**Uji Multikolinearitas**

uji multikolinearitas yang memiliki tujuan untuk menguji apakah model regresi dalam penelitian ditemukan adanya korelasi antar variabel independen satu dengan variabel independen yang lainnya. Multikolinearitas terjadi jika nilai variance inflation factor (VIF) < 10 dan nilai tolerance > 0.10. Jadi, berdasarkan hasil analisis regresi dengan program aplikasi SPSS 22, dapat diperoleh nilai tolerance dan variance inflation factor (VIF) untuk masing - masing variabel yang dapat disajikan dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Multikolinearitas**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Collinearity Statistics			
Model	Tolerance		VIF
1 (Constant)			
ROA		.986	1.015
DER		.391	2.556
CR		.370	2.702
Size		.876	1.142

a. Dependent Variable: DPR  
Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Dari Tabel 5 dapat disimpulkan bahwa hasil pengujian tolerance menggunakan SPSS 22, menunjukkan bahwa variabel yang terdiri dari ROA, DER, CR dan SIZE, tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai tolerance kurang dari 0,100. Hasil perhitungan VIF juga menunjukkan bahwa tidak ada satu variabel bebas yang mempunyai nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan, bahwa data tidak terjadi multikolerasi antar variabel dalam model regresi.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar kesalahan pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (sebelumnya). Jika

terjadi korelasi berarti mengalami masalah autokorelasi. Model regresi yang baik terbebas dari masalah autokorelasi. Untuk mengetahui apakah model regresi terdeteksi ada atau tidaknya autokorelasi maka salah satu caranya dengan melakukan uji Durbin Watson (DW). Dasar pengambilan keputusan dalam uji autokorelasi ini ialah dengan memperhatikan nilai dari Durbin Watson (DW) yang terletak diantara -2 hingga +2 ( $-2 \leq D-W \leq +2$ ) yang dihasilkan dari pengujian regresi, ditunjukkan pada tabel sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.939 <sup>a</sup>	.882	.877	.040055	1.979	

a. Predictors: (Constant), Size, ROA, DER, CR

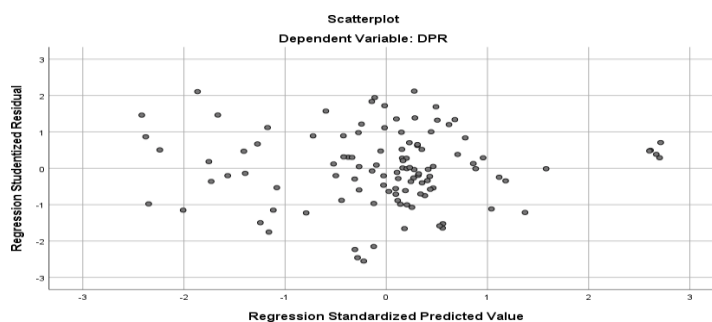
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Dapat disimpulkan dengan perhitungan nilai Durbin Watson diantara angka -2 sampai +2 ( $-2 \leq 1.979 \leq +2$ ) dapat dilihat pada Tabel 6, bahwa hasil uji dari autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) terletak pada angka sebesar 1.979, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi adanya autokorelasi.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual tatap muka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik digunakan adalah yang homokedastisitas. Ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat pada grafik scatterplot yaitu titik yang menyebar secara acak, baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil analisis uji heteroskedastisitas dapat dilihat dalam gambar sebagai berikut :



Gambar 3

Hasil Uji Asumsi Heteroskedastisitas

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan Gambar 2 pada grafik scatterplot dapat diketahui bahwa titik-titik plot tersebut tersebar secara acak baik diatas atau dibawah angka 0 yang terdapat pada sumbu Y (regression studentized residual) dan tidak membentuk pola corong. Maka, hasil dari uji heteroskedastisitas yang menggunakan grafik scatterplot dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi kasus atau adanya heteroskedastisitas.

### Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda adalah suatu persamaan yang menggambarkan hubungan variabel bebas dengan variabel terikat. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini

digunakan untuk menguji pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Uji regresi linier berganda dikelompokkan menjadi pengujian secara parsial, simultan dan pengujian keterikatan antara variabel dependen dengan variabel independensi (R<sup>2</sup>). Berikut ini merupakan hasil dari analisis regresi linier berganda:

Tabel 7  
Analisis Regresi Linier Berganda

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized		Standardized		
		Coefficients		Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	.910	.218		4.181	.000
	ROA	.510	.036	.483	14.278	.000
	DER	-.069	.023	-.161	-3.008	.003
	CR	-.205	.016	-.703	-12.734	.000
	Size	-.072	.068	-.038	-1.056	.293

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan tabel di atas dapat disimpulkan bahwa koefisien regresi antara Dividend Payout Ratio (KD) dipengaruhi oleh variabel profitabilitas (Pf), leverage (Le), likuiditas (Li), dan ukuran perusahaan (Up), sehingga terjadi adanya regresi linear berganda yaitu :

$$KD = 0.910 + 0.510X_1 - 0.069X_2 - 0.205X_3 - 0.072X_4 + e$$

Persamaan regresi tersebut diatas dapat dijelaskan, sebagai berikut :

Variable profitabilitas (Pf) sebesar 0.510; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan profitabilitas mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Dividend Payout Ratio (KD) akan mengalami penurunan sebesar 0.510. Koefisien bernilai positif terjadi hubungan positif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin meningkat jumlah profitabilitas maka semakin meningkat jumlah Dividend Payout Ratio (KD), begitu juga sebaliknya.

Variable leverage (Le) sebesar -0.069; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan leverage mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Dividend Payout Ratio (KD) akan mengalami penurunan sebesar -0.069. Koefisien bernilai negatif terjadi hubungan negatif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin menurun jumlah leverage maka semakin menurun jumlah Dividend Payout Ratio (KD), begitu juga sebaliknya.

Variable likuiditas (Li) sebesar -0.205; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan leverage mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Dividend Payout Ratio (KD) akan mengalami penurunan sebesar -0.205. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin meningkat jumlah likuiditas maka semakin menurun jumlah Dividend Payout Ratio (KD), begitu juga sebaliknya.

Variable likuiditas (Up) sebesar -0.072; artinya jika variabel independen lain nilainya tetap dan leverage mengalami kenaikan sebesar 1%, maka Dividend Payout Ratio (Y) akan mengalami penurunan sebesar -0.072. Koefisien bernilai negatif artinya terjadi hubungan negatif antara variabel independen dengan variabel dependen, semakin meningkat jumlah likuiditas maka semakin menurun jumlah Dividend Payout Ratio (Y), begitu juga sebaliknya.

### Uji Goodness of Fit (Uji F)

Pengujian ini digunakan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini layak digunakan untuk menjelaskan pengaruh variabel independen. Uji F

digunakan dengan melihat signifikansi F pada output hasil regresi dengan signifikansi 0.05. Jika nilai signifikan lebih kecil dari  $\alpha = 5\%$  maka hipotesis diterima, yang berarti bahwa model regresi dapat dikatakan fit/layak dan ketika  $\alpha = 5\%$  lebih besar maka hipotesis ditolak, yang berarti bahwa model regresi tersebut tidak layak. Hasil dari uji F dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 8**  
Uji Goodness of Fit Setelah Outlier

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.255	4	.314	195.497	.000 <sup>b</sup>
	Residual	.168	105	.002		
	Total	1.423	109			

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan hasil uji signifikansi simultan (uji F) didapatkan nilai signifikan  $0.000 < 0.05$ , maka hipotesa keempat yang diajukan dalam penelitian ini (H4) variabel profitabilitas (Pf), leverage (Le), likuiditas (Li), dan ukuran perusahaan (Up) secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen (KD).

### Koefisien Determinasi (R2)

Pada penelitian ini juga melakukan analisis pada nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada hasil analisis regresi linier berganda pada Tabel 10 sebagai berikut:

**Tabel 9**  
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.939 <sup>a</sup>	.882	.877	.040055	1.979

a. Predictors: (Constant), Size, ROA, DER, CR

b. Dependent Variable: DPR

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan hasil yang ditunjukkan pada Tabel 8, diketahui bahwa model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini mempunyai nilai koefisien determinasi model regresi sebesar 0.882 yang berarti bahwa Pf, Le, Li, dan Up dapat menjelaskan variabel CONNACit sebesar 0.882 atau 88.2%. Sedangkan, sisanya sebesar 0.118 atau 11.8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam model penelitian.

### Uji Statistik t (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji t dilakukan dengan melihat nilai signifikansi masing - masing variabel pada output atau hasil regresi dengan signifikansi 0.05. Kriteria pengambilan keputusannya adalah jika nilai signifikansi  $> 0.05$  maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan) dan sebaliknya jika nilai signifikansi  $< 0.05$  maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan). Dari pengujian hipotesis secara parsial didapatkan hasil perhitungan uji t seperti yang disajikan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 10**  
Hasil Uji Statistik t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.179	.051		3.522	.001
	ROA	-1.369	.478	-.359	-2.864	.006
	DER	.062	.038	.208	1.660	.104

CI	.389	.135	.353	2.869	.006
----	------	------	------	-------	------

a. Dependent Variable: ETR

Sumber: data perusahaan BEI Tahun 2019-2023

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 10 di atas, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

### **Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen.**

Hasil uji statistik pada variabel independen profitabilitas (Pf) menghasilkan nilai B-hitung sebesar 0.510 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 atau  $0.000 < 0.05$ , artinya bahwa dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini (Pf) diterima. Dengan begitu hipotesis pertama profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen.**

Hasil uji statistik pada variabel independen leverage (Le) menghasilkan nilai B-hitung sebesar -0.069 dengan nilai signifikansi sebesar 0.003 yang berarti lebih kecil dari 0.005 atau  $0.003 < 0.05$ , artinya bahwa dapat disimpulkan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini (Le) diterima. Dengan begitu hipotesis kedua leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.**

Hasil uji statistik pada variabel independen likuiditas (Li) menghasilkan nilai B-hitung sebesar -0.205 dengan nilai signifikansi sebesar 0.000 yang berarti lebih kecil dari 0.05 atau  $0.000 < 0.05$ , artinya bahwa dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini (Li) ditolak. Dengan begitu hipotesis ketiga pengaruh likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.**

Hasil uji statistik pada variabel independen ukuran perusahaan (Up) menghasilkan nilai B-hitung sebesar -0.072 dengan nilai signifikansi sebesar 0.293 yang berarti lebih besar dari 0.05 atau  $0.293 > 0.05$ , artinya bahwa dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis keempat yang diajukan dalam penelitian ini (Up) ditolak. Dengan begitu hipotesis keempat pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan teori keagenan, profitabilitas yang tinggi dapat membuat para pemegang saham mengajukan usulan dalam pembagian dividen. Signifikan artinya profitabilitas memiliki pengaruh bermakna terhadap kebijakan dividen. Dapat diartikan bahwa, laba atau profit dalam suatu perusahaan mampu meningkatkan kebijakan dividen karena laba yang dimiliki perusahaan dapat menarik para calon investor tertarik untuk berinvestasi. Apabila laba yang diterima mengalami peningkatan maka dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen di mata pemilik saham semakin membaik. Mengacu teori sinyal (Signaling Theory) profitabilitas suatu perusahaan dapat menunjukkan prospek kinerja yang baik sehingga membuat para investor maupun calon investor dapat menilai secara positif dan dividen perusahaan dapat dibagikan. Karena jika tingkat suatu profitabilitas rendah maka semakin kecil sebuah perusahaan akan mendapatkan keuntungan. Hasil penelitian ini sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh (Agustino & Dewi, 2019; Astuti & Yadnya, 2019; Lestari et al., 2017; Monika & Sudjarni, 2018; Putri & Miftah, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibagikan. Faktor profitabilitas juga berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen karena dividen merupakan laba bersih yang diperoleh dari hasil operasi perusahaan yang tersedia bagi pemegang saham, oleh karena itu dividen akan dibagikan apabila perusahaan memperoleh suatu keuntungan. Kenaikan profitabilitas menyebabkan kebijakan dividen meningkat pada saham perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mampu menarik minat investor, sehingga investor yang melakukan investasi pada perusahaan tersebut dan dapat memperoleh imbalan berupa dividen yang tentunya seiring dengan perkembangan tingkat profitabilitas yang didapatkan perusahaan. Jika tingkat profitabilitas atau laba semakin tinggi berarti semakin baik manajemen perusahaan dalam mengelola ekuitas untuk menghasilkan laba. Namun berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen**

Faktor hutang dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan untuk membagikan atau tidak dividennya. Hal ini karena semakin tinggi utang, maka semakin tinggi bunga yang dibayarkan, sehingga laba perusahaan akan menurun. *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan penggunaan hutang akan menurunkan pembayaran dividen karena perusahaan memiliki beban tetap yang tinggi sehingga perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang yang akan berdampak pada pembayaran dividen. Tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen. Oleh karena itu, manajer keuangan dituntut untuk mengelola rasio leverage dengan baik sehingga mampu menyeimbangkan pengembalian yang tinggi dengan tingkat risiko yang dihadapi Astuti (2017), Arga (2016), Sandy, dkk (2016), Sari dan Sudjarni (2015). Semakin tinggi tingkat leverage ini maka semakin besar pula resiko yang dihadapi dan semakin besar return yang diharapkan. DER yang tinggi menunjukkan tingkat leverage yang tinggi. Semakin tinggi DER, maka tingkat hutang dan beban bunga semakin tinggi. Perusahaan akan lebih memfokuskan untuk membayar hutang tersebut dan menjadikan labanya untuk ditahan sehingga dividen yang dibagikan kecil. bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Maka dimana semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu dari penelitian terdahulu dari Ginting (2018), Sari dan Sudjarni (2015) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya Arilaha (2009), Nugroho, (2018) yang menyatakan bahwa leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu dari Prawira *et al.* (2014) yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan dengan likuiditas tinggi lebih cenderung untuk membayarkan kewajiban lainnya, seperti utang, daripada membayarkan dividen. Berdasarkan kesimpulan yang menyatakan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya Perusahaan dengan likuiditas tinggi dianggap baik karena mampu membayar hutang lancar yang akan segera jatuh tempo. Namun, terlalu tinggi nilai likuiditas

dapat menyebabkan perolehan laba yang kecil. Tingginya suatu likuiditas perusahaan memberi gambaran yang baik bagi perusahaan. Dengan keuangan yang baik dapat menurunkan niat manajer dalam bertindak kecurangan pada laporan keuangan. Dengan begitu, keuntungan yang diperoleh perusahaan berupa laba dalam laporan keuangan menjadi berkualitas. Hal ini selaras dengan teori keagenan yang menjelaskan adanya perusahaan yang mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya akan membagikan dividen sebagai bentuk pemenuhan keinginan pemegang saham sedangkan untuk teori signal perusahaan dengan likuiditas tinggi seharusnya menunjukkan kemampuannya untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Menurut Sebrinna (2023) menjelaskan bahwa likuiditas memang menjadi alat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen namun bukan berarti kelancaran pembayaran hutang jangka pendeknya bisa memberikan kesimpulan bahwa perusahaan pasti akan membayarkan dividen ke pemegang saham. Hal tersebut bisa disebabkan karena ada pertimbangan lain seperti peluang investasi, pembatasan pembayaran dividen pada kinerja perusahaan selanjutnya. Hasil dari penelitian ini menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap kebijakan dividen namun pengaruhnya negatif. Mungkin pengaruh negatif disini disebabkan karena perusahaan ingin berfokus terhadap pengembangan aset perusahaannya, maka dana yang dimiliki perusahaan digunakan untuk pengembangan aset perusahaan atau mungkin dapat terjadi dalam pembagian dividen tidak memperhatikan perusahaan dalam kondisi likuid atau tidak. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Darmawan et al., 2019) dan (Astuti et al., 2017) dengan hasil likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Adapun hasil penelitian dari penelitian terdahulu yang tidak sejalan dengan penelitian ini yaitu Nugroho, (2018), Putri (2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dan Yadnya, 2019; Putri & Miftah, 2021) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen, artinya ukuran perusahaan tidak akan memberikan dampak apapun terhadap kebijakan dividen (Prawira et al., 2014). Hasil tersebut selaras dengan teori keagenan, dimana ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, salah satu sebabnya ialah karena perusahaan-perusahaan besar memiliki resiko yang besar dan biaya operasional yang besar pula. Besarnya suatu ukuran perusahaan tidak selalu memiliki kualitas dan laba yang tinggi begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan tidak signifikan karena perusahaan dengan ukuran besar ataupun kecil mempunyai pilihan lain dalam mengembangkan usahanya, yaitu dengan berinvestasi yang lebih menguntungkan. Peluang bisnis yang dilihat perusahaan membuat perusahaan lebih mendahulukan untuk menahan laba untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan sehingga keuntungan yang diperoleh akan lebih besar Sebrinna (2023). Hal ini mengacu pada signalling theory bahwa kinerja perusahaan yang dibuktikan dengan tingkat ukuran perusahaan dapat menjadi acuan untuk memberi suatu gambaran mengenai expected return yang dapat diperoleh para pemegang saham Sebrinna (2023). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Astuti dan Yadnya, 2019) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi terjadinya kenaikan atau penurunan terhadap kebijakan dividen suatu perusahaan. Perusahaan besar cenderung mencari lebih banyak pendanaan eksternal dan meningkatkan laba ditahan. Peningkatan laba ditahan dan besarnya pendanaan eksternal akan menurunkan rasio pembagian dividen. Perusahaan yang dapat membayarkan dividen secara berkala juga memastikan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen tidak

dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian dari Prawira *et al*, (2014) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, adapun hasil yang tidak sesuai dengan penelitian ini yaitu penelitian oleh Nugroho, (2018) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

## **SIMPULAN DAN SARAN**

### **Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: 1) Variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kesimpulan dari berpengaruhnya profitabilitas terhadap kebijakan dividen dapat diketahui karena tingginya tingkat rasio ROA yang dimiliki perusahaan. Tingkat rasio ROA yang tinggi dapat dianggap oleh investor maupun calon investor bahwa semakin tinggi rasio ROA maka tingkat pengembalian yang akan didapatkan investor maupun calon investor maksimal. 2) Variabel leverage berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berpengaruhnya leverage terhadap kebijakan dividen karena tingkat hutang yang tinggi mengindikasikan perusahaan yang mengalami permasalahan dalam operasional selain itu perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi akan lebih fokus pada pembayaran hutang jangka pendek maupun jangka panjang sehingga tidak mampu membayar dividen. Maka dimana semakin tinggi tingkat utang yang dimiliki perusahaan maka akan mengurangi pembagian dividen. 3) Variabel likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena likuiditas memang menjadi alat untuk menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen, sehingga tingginya likuiditas perusahaan akan membuat dividen yang dibagikan kecil. Atau dapat dikatakan bahwa perusahaan ingin mengoptimalkan keuntungan untuk kegiatan perusahaan, sehingga kas yang besar tidak selalu untuk membagikan dividen. 4) Variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Karena perusahaan-perusahaan besar memiliki resiko yang besar dan biaya operasional yang besar pula. Besarnya suatu ukuran perusahaan tidak selalu memiliki kualitas dan laba yang tinggi begitupun sebaliknya. Ukuran perusahaan tidak signifikan karena perusahaan dengan ukuran besar ataupun kecil mempunyai pilihan lain dalam mengembangkan usahanya, yaitu dengan berinvestasi yang lebih menguntungkan. Peluang bisnis yang dilihat perusahaan membuat perusahaan lebih mendahulukan untuk menahan laba untuk membiayai investasi yang lebih menguntungkan sehingga keuntungan yang diperoleh akan lebih besar.

### **Saran**

Bagi penelitian selanjutnya, mungkin dapat menambah atau menggunakan variabel lain yang memungkinkan memiliki pengaruh besar terhadap pengindaran pajak ini serta menggunakan sampel pada perusahaan yang berbeda. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah rentang waktu penelitian dengan mengambil periode pengamatan yang lebih panjang agar dapat memahami lebih dalam tentang penghindaran pajak yang dilakukan perusahaan.

## **DAFTAR PUSTAKA**

- Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian*. Rineka Cipta. Jakarta.
- Arilaha, M, A. 2009. Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 13(1): 78-87.
- Agustino, N. I. dan S. K. Dewi. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal*

- Manajemen, 8: 4957-4982
- Astiti, N. K. A., Yuniarta, G. A., dan Sujana, E. (2017). Pengaruh Debt To Equity Ratio (DER), Current Ratio (CR), Net Present Margin (NPM), Return On Asset (ROA), Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) Studi Pada Perusahaan Basic Industry dan Property, Real Estate & Building Contruction yang Terdaftar di Bursa Ef. E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha, Volume: 7.
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Kebijakan Dividen. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana, 8(5), 3275-3302
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2011. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2018. Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Edisi Kesepuluh. Salemba Empat. Jakarta
- Darmawan, A., Widayasmara, M. Y., Rejeki, S., Aris, M. R., & Yasin, R. (2019). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen dan Harga Saham (Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017). Jurnal Ilmiah FE-UMM, Vol. 13 No.
- Ghozali, I. 2013. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi Delapan. Cetakan Kedelapan. Universitas Diponegoro. Semarang.
- \_\_\_\_\_. 2018. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Ginting, S. 2018. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil 8(2): 195-204.
- Jensen, M, C. dan W. H. Meckling, 1976. Theory of The Firm: Managerial
- Lestari, U., Triyono, J., and Ardianto, J. (2017). Sistem pemetaan area persawahan desa gantung kabuat en belitung timur berbasis georaphical information system. PROSIDING SENSEI 2017, 1(1)
- Kasmir. 2014. Analisis Laporan Keuangan. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- \_\_\_\_\_. 2019. Analisis Laporan Keuangan. Edisi Revisi. PT Raja Grafindo Persada. Depok.
- Monika dan Sudjarni. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. E-Jurnal Manajemen Unud, Vol. 7, No. 2, Hlm 905-932
- Nugroho, W. 2018. Pengaruh Likuiditas, Leverage. Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB 7(1): 1-15.
- Sebrina, N. (2023). Pengaruh Pandemi Covid-19 dan Karakteristik Perusahaan terhadap Manajemen Laba Akrual. JURNAL EKSPLORASI AKUNTANSI, 5(1), 83-100
- Prawira, I. Y., M. Dzulkirom A. R., dan M. G. W. Endang N. P. 2014. Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Jurnal Administrasi Bisnis 15(1): 1-7.
- Putri, A, R. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen. Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi 6(6): 1-15.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. CURRENT: Jurnal Kajian

Akuntansi Dan Bisnis Terkini, 2(2), 259–277

- Riyanto, B. 2016. *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. PT BPFE. Yogyakarta.
- Sari, R, F. 2010. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Dividen*. Skripsi. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.
- Sari, K, A, N. dan L. K. Sudjarni. 2015. *Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI*. E-Jurnal Manajemen Unud 4(10): 3346-3374.
- Santoso, S. 2012. *Statistik Parametrik*. PT Gramedia Pustaka Umum. Jakarta.
- Sartono, A. 2012. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Empat. BPFE. Yogyakarta.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- \_\_\_\_\_. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta. Bandung.
- Sulastri, P. dan , N. M Hapsari. (2015). *Analisa Rasio Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan ( Studi Kasus pada PT. Andalan Finance Indonesia Tahun 2011-2013)*. Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi 22(38): 1-17.
- Syamsuddin, L. 2000. *Manajemen Keuangan Perusahaan. Konsep, Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. Edisi Baru. Cetakan Keempat. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.