

Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan (Size), dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023

Diana Wahyuningrum ^{1*}, Khusnatul Zulfa Wafirotin ², Nur Sayidatul Muntiah ³

^{1,2,3} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Muhammadiyah Ponorogo, Jl. Budi Utomo No. 10, Ponorogo, 63471 Jawa Timur, Indonesia.

Corresponding Email: dianawahyuningrum1@gmail.com ^{1*}

Histori Artikel:

Dikirim 15 Mei 2025; Diterima dalam bentuk revisi 1 Juni 2025; Diterima 20 Juni 2025; Diterbitkan 1 Agustus 2025. Semua hak dilindungi oleh Lembaga Otonom Lembaga Informasi dan Riset Indonesia (KITA INFO dan Riset) – Lembaga KITA.

Suggested citation:

Wahyuningrum, D., Wafirotin, K. Z., & Muntiah, N. S. (2025). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan (Size), dan *Investment Opportunity Set (IOS)* terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023. *JEMSI (Jurnal Ekonomi, Manajemen, Dan Akuntansi)*, 11(4), 2131-2143. <https://doi.org/10.35870/jemsi.v11i4.4279>.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan (size), dan investment opportunity set (IOS) terhadap kebijakan dividen. Objek penelitian adalah perusahaan sub sektor consumer goods industry yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian statistik deskriptif. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, berdasarkan kriteria: (1) perusahaan secara konsisten mempublikasikan laporan keuangan lengkap setiap tahunnya selama periode penelitian (2) perusahaan membagikan dividen selama periode tersebut. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan. Data bersifat sekunder dan diperoleh dari laporan keuangan yang telah dipublikasikan. Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda dengan bantuan SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas (CR) dan leverage (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan. Sementara itu, profitabilitas (ROA) dan investment opportunity set (MBVE) tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, kelima variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa faktor-faktor keuangan internal perusahaan, khususnya ukuran perusahaan, likuiditas, dan leverage, memiliki peran penting dalam menentukan kebijakan pembagian dividen. Temuan ini diharapkan dapat memberikan wawasan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam mengevaluasi kinerja keuangan dan pengambilan keputusan terkait alokasi laba.

Kata Kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Leverage; Ukuran Perusahaan; Investment Opportunity Set; Kebijakan Dividen.

Abstract

This study aims to analyze the effect of profitability, liquidity, leverage, company size, and investment opportunity set (IOS) on dividend policy. The object of the study is the consumer goods industry sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2020–2023 period. This study uses a quantitative approach with a descriptive statistical research type. The sampling technique was carried out using the purposive sampling method, based on the following criteria: (1) the company consistently publishes complete financial reports every year during the study period (2) the company distributes dividends during that period. Based on these criteria, a sample of 30 companies was obtained. The data is secondary and obtained from published financial reports. The data analysis technique uses multiple linear regression with the help of SPSS 25. The results of the study show that liquidity (CR) and leverage (DER) have a significant negative effect on dividend policy, while company size has a significant positive effect. Meanwhile, profitability (ROA) and investment opportunity set (MBVE) do not have a significant effect on dividend policy. Simultaneously, the five independent variables have a significant effect on dividend policy. These results indicate that the company's internal financial factors, especially company size, liquidity, and leverage, have an important role in determining dividend distribution policy. These findings are expected to provide insight for company management and investors in evaluating financial performance and decision making related to profit allocation.

Keyword: Profitability; Liquidity; Leverage; Firm Size; Investment Opportunity Set; Dividend Policy.

1. Pendahuluan

Pertumbuhan pasar modal Indonesia dalam beberapa tahun terakhir mengalami peningkatan signifikan, tercermin dari jumlah perusahaan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI), dari 713 emiten pada tahun 2020 menjadi 903 pada akhir 2023 (BPS, 2024). Salah satu sektor yang menjadi perhatian investor adalah subsektor *consumer goods industry*, yang dinilai memiliki permintaan stabil karena produknya merupakan kebutuhan pokok masyarakat. Pandemi COVID-19 pada periode 2020–2023 memberikan tantangan besar bagi dunia usaha, termasuk sektor barang konsumsi. Di awal pandemi, terjadi lonjakan permintaan karena *panic buying*, tetapi seiring waktu penurunan daya beli menyebabkan turunnya penjualan dan profitabilitas. Kondisi ini memengaruhi kebijakan dividen yang tercermin dari fluktuasi *Dividend Payout Ratio* (DPR).



Gambar 1. Grafik rata-rata DPR

DPR rata-rata mencapai 51,7% pada 2020, turun menjadi 49,1% di 2021, naik kembali ke 67,2% pada 2022, dan turun drastis menjadi 27,8% di 2023. Fluktuasi ini menggambarkan upaya perusahaan sektor *consumer goods* dalam menyeimbangkan antara kebutuhan investasi internal dengan pembagian dividen di tengah ketidakpastian ekonomi. Meskipun demikian, menurut (Antasari dan Akbar, 2020) sektor *consumer goods* tetap menjadi pilihan investasi menarik karena sifatnya yang defensif dan relatif stabil dalam menghadapi guncangan ekonomi. Kebijakan dividen menunjukkan keputusan perusahaan dalam mendistribusikan laba kepada pemegang saham. DPR menjadi tolok ukur penting bagi investor untuk menilai konsistensi dan kesehatan finansial perusahaan. Secara teoritis, penelitian ini berlandaskan pada dua teori utama yaitu Teori Keagenan dan Teori Sinyal. Teori Keagenan (*Agency Theory*) yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) menjelaskan bahwa terdapat potensi konflik antara pemilik (*principal*) dan pengelola (*agent*) perusahaan, terutama dalam pengambilan keputusan terkait penggunaan laba. Pemegang saham umumnya menghendaki pembagian dividen yang besar, sedangkan manajemen cenderung menahan laba untuk kebutuhan ekspansi. Kebijakan dividen dapat berfungsi sebagai mekanisme pengendalian untuk meminimalisir biaya keagenan dan meningkatkan kepercayaan investor.

Di sisi lain, Teori Sinyal (*Signaling Theory*) sebagaimana dijelaskan oleh Spence (1973) dan diperkuat oleh Brigham dan Houston (2018), menyatakan bahwa kebijakan dividen dapat menjadi alat untuk menyampaikan informasi positif (sinyal) kepada pasar. Perusahaan yang membagikan dividen dianggap memiliki kinerja yang baik dan prospek yang cerah, sehingga mampu menarik minat investor. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba melalui pemanfaatan aset secara optimal. Rasio *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan total asetnya dalam menghasilkan keuntungan bersih. Semakin tinggi profitabilitas, semakin besar peluang perusahaan untuk membagikan dividen. Penelitian terdahulu seperti Firmansyah *et al.*, (2020), Hidayat *et al.*, (2022), Yani dan Maharani (2022), dan Dewi *et al.*, (2022) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, Sugiharto (2020), Suleiman dan Permatasari (2022), menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan. Putri dan Hendrani (2024) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang diukur melalui rasio *Current Ratio* (CR). Likuiditas yang

RESEARCH ARTICLE

tinggi menunjukkan kestabilan keuangan dan kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan dalam menyalurkan dividen. Beberapa penelitian seperti Ratnasari dan Purnawati (2019), Sugiharto (2020), Hidayat *et al.*, (2022), menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Putri *et al.*, (2020), Dewi *et al.*, (2022), Putri dan Hendrani (2024), Sudiartana dan Yudiantara (2020) menyatakan bahwa tidak terdapat pengaruh antara likuiditas dan kebijakan dividen. Firmansyah *et al.*, (2020) likuiditas diketahui berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* mencerminkan struktur pendanaan perusahaan melalui penggunaan utang, yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Semakin tinggi *leverage*, maka semakin tinggi pula kewajiban keuangan perusahaan, yang dapat mengurangi kemampuan untuk membagikan dividen. Temuan dari Hidayat *et al.*, (2022), Putri dan Hendrani (2024), serta Marcelin dan Gantino (2022) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Namun, Sugiharto (2020) mengungkapkan adanya pengaruh positif, sementara beberapa peneliti lain seperti Putri *et al.*, (2020) dan Sudiartana dan Yudiantara (2020) tidak terdapat pengaruh antara *Leverage* dan kebijakan dividen. Ukuran perusahaan (*size*) menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan total aset. Perusahaan besar dinilai memiliki kestabilan operasional dan kemampuan pendanaan yang lebih kuat, sehingga lebih mampu membagikan dividen secara konsisten. Hasil penelitian Sudiartana dan Yudiantara (2020), menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Namun, Firmansyah *et al.*, (2020) tidak terdapat pengaruh antara Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Di sisi lain, temuan dari Dewi *et al.*, (2022) serta Hidayat *et al.*, (2022) adanya dampak negatif ukuran perusahaan pada kebijakan dividen

Investment Opportunity Set (IOS) menggambarkan peluang pertumbuhan perusahaan melalui investasi masa depan. IOS yang tinggi menunjukkan perusahaan lebih memilih menahan laba untuk reinvestasi dibanding membagikannya sebagai dividen. IOS diukur melalui rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE). Putri *et al.*, (2020) menemukan bahwa IOS berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Di sisi lain, Suleiman dan Permatasari (2022), IOS tidak memiliki dampak pada kebijakan dividen. Sementara Yani dan Maharani (2022) serta Fitri *et al.*, (2024) menunjukkan pengaruh negatif. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam terkait pengaruh faktor-faktor tersebut, sehingga menciptakan celah penelitian untuk diteliti lebih lanjut. Pandemi COVID-19 pada periode 2020-2023 juga menjadi konteks penting dalam penelitian ini. Pandemi tersebut tidak hanya mempengaruhi pola konsumsi masyarakat tetapi juga berdampak signifikan pada kinerja perusahaan, terutama di sektor *consumer goods*. Perubahan pola konsumsi dan gangguan rantai pasok global menjadi tantangan bagi perusahaan dalam mempertahankan profitabilitas dan menjaga kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan (*Size*), Dan *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang tergabung dalam subsektor *Consumer Goods Industry* yang terdaftar di BEI periode 2020-2023. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan wawasan yang lebih mendalam bagi investor, akademisi, dan pelaku pasar modal terkait faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen di sektor *consumer goods*.

2. Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan jenis penelitian statistik deskriptif. Tujuan utamanya adalah untuk mengetahui pengaruh antara beberapa variabel independen terhadap variabel dependen, yaitu kebijakan dividen. Pendekatan kuantitatif dipilih karena sesuai untuk menguji hubungan antar variabel dengan teknik statistik, sebagaimana disarankan oleh Sugiyono (2022). Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan *consumer goods industry* yang terdaftar di BEI periode 2020–2023. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling dengan kriteria: (1) memiliki laporan keuangan lengkap dan dipublikasikan secara berturut-turut. (2) perusahaan secara berturut-turut membagikan dividen selama periode pengamatan. Berdasarkan kriteria tersebut, adapun sampel yang diteliti sebanyak 30 perusahaan dengan periode penelitian selama empat tahun, maka jumlah sampel yang digunakan sebanyak 120. Untuk analisis data, membutuhkan aplikasi SPSS 25. Uji kelayakan data menggunakan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, serta uji autokorelasi.

RESEARCH ARTICLE

Untuk hipotesis menggunakan uji T serta uji F, dan koefisien determinasi (R²). Regresi linier berganda digunakan karena mampu menjelaskan pengaruh simultan dan parsial dari beberapa variabel bebas terhadap satu variabel terikat, sebagaimana diungkapkan oleh Ghozali (2018).

3. Hasil dan Pembahasan

3.1 Hasil

3.1.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yakni cara pengumpulan sebuah hasil pengamatan informasi sehingga memberikan informasi yang berguna untuk pihak-pihak yang membutuhkan data dan informasinya tersebut (Santoso, 2015). Berdasarkan hasil pengolahan data yang di analisis dalam penelitian ini selama periode 2020-2023 sebanyak 120 data perusahaan.

Tabel. Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Profitabilitas (ROA)	120	-.20	.35	.0879	.07145
Likuiditas (CR)	120	.55	9.95	2.6815	1.98647
Leverage (DER)	120	.10	4.90	1.0823	1.02684
Ukuran Perusahaan (Size)	120	25.70	32.86	29.5766	1.54335
Investment Opportunity Set (IOS) (MBVE)	120	.34	1408.34	27.0047	147.29912
Kebijakan Dividen (DPR)	120	-2.87	106.85	1.3375	9.72563
Valid N (listwise)	120				

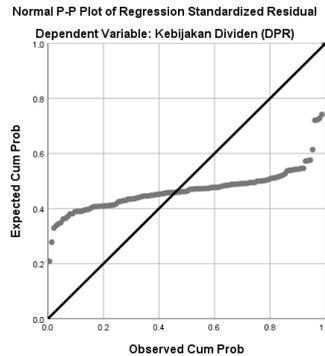
Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,20 terdapat pada KINO dan maksimum 0,35 terdapat pada UNVR dengan rata-rata sebesar 0,0879 dan standar deviasi 0,07145, mengindikasikan normal atau baik dikarenakan nilai standar deviasi < rata-rata. Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum 0,55 terdapat pada UNVR dan maksimum 9,95 terdapat pada CEKA, dengan rata-rata sebesar 2,6815 dan standar deviasi 1,98647, mengindikasikan normal atau baik dikarenakan nilai standar deviasi < rata-rata. *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai minimum 0,10 terdapat pada LSIP dan maksimum 4,90 terdapat pada SDPC dengan rata-rata sebesar 1,0823 dan standar deviasi 1,02684, mengindikasikan normal atau baik dikarenakan nilai standar deviasi < rata-rata. Ukuran perusahaan yang diproksikan dengan logaritma natural total aset (Size) memiliki nilai minimum 25,70 terdapat pada KMDS dan maksimum 32,86 terdapat pada INDF, dengan rata-rata sebesar 29,5766 dan standar deviasi 1,54335, mengindikasikan normal atau baik dikarenakan nilai standar deviasi < rata-rata. *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan *Market to Book Value of Equity* (MBVE) menunjukkan nilai minimum 0,34 terdapat pada BUDI dan maksimum 1408,34 terdapat pada FISH dengan rata-rata sebesar 27,0047 dan standar deviasi 147,29912, mengindikasikan tidak normal atau tidak baik dikarenakan nilai standar deviasi > rata-rata Terakhir, variabel kebijakan dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) memiliki nilai minimum -2,87 terdapat pada HOKI dan maksimum 106,85 terdapat pada HOKI, dengan rata-rata sebesar 1,3375 dan standar deviasi 9,72563, mengindikasikan tidak normal atau tidak baik dikarenakan nilai standar deviasi > rata-rata.

3.1.2 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel berdistribusi normal atau tidak. Deteksi normalitas dapat dilakukan melalui pendekatan grafis dengan memperhatikan Histogram dan Normal P-P Plot. Selanjutnya pengujian ini dilakukan menggunakan metode *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dengan kriteria: jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka data berdistribusi normal, sedangkan nilai Sig. < 0,05 menunjukkan data tidak berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Validasi visual

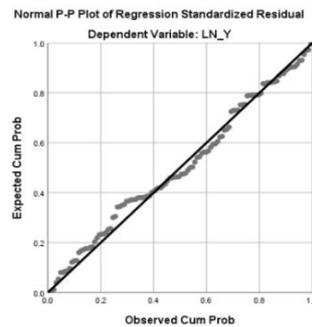
RESEARCH ARTICLE

juga dilakukan melalui histogram dan *P-P Plot*, di mana penyebaran titik data yang mengikuti garis diagonal mengindikasikan distribusi normal.



Gambar 2. Grafik Normal P-Plot

Berdasarkan gambar 2 *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual* tersebut, dapat disimpulkan bahwa data tidak berdistribusi normal. Hal ini dapat dilihat Penyebaran titik-titik (dots) tidak sepanjang garis diagonal secara konsisten. Titik-titik data membentuk pola yang cenderung menyimpang dan menjauh dari garis diagonal, terutama di bagian tengah hingga atas grafik. Untuk data yang berdistribusi normal, seharusnya titik-titik mengikuti dan mendekati garis diagonal secara konsisten dari bawah ke atas. Karena pola yang terlihat tidak memenuhi kriteria tersebut, maka kesimpulannya residual dari model regresi ini tidak normal. Untuk mengatasi masalah tersebut peneliti melakukan Logaritma Natural (LN) yang dipakai untuk membuat normal data yang belum memiliki distribusi normal. Adapun hasil uji *P-P Plot of Regression Standardized Residual* tersebut disajikan sebagai berikut.



Gambar 3. Grafik Normal P-Plot

Berdasarkan gambar 3 grafik *Normal P-P Plot* di atas, diperoleh grafik dengan sepanjang garis diagonal. Artinya, data penelitian ini normal. Penyebaran yang ada tidak jauh sepanjang garis diagonal, artinya data normal. Menguji normalitas dilakukan pula dengan *One-Sample Kolmogorov Smirnov*, dengan dasar perhitungan. Hasilnya seperti berikut:

Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov One-Sample

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		116
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78267372
Most Extreme Differences	Absolute	.080
	Positive	.049

RESEARCH ARTICLE

	Negative	-.080
Test Statistic		.080
Asymp. Sig. (2-tailed)		.063 ^c

Dari tabel 2 di atas, dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Hal ini ditunjukkan dari nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,063 > 0,05. Ketika nilai signifikansi berada di atas 0,05 artinya Ho diterima dan Ha ditolak (data memiliki distribusi normal).

3.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas untuk melihat bagaimana model regresi linier mengalami multikolinearitas dengan memakai *Variance Inflation Factor* (VIF). Untuk melihat multikolinearitas, dengan ketentuan apabila nilai tolerance > 0,10 dan VIF <10 maka ditarik sebuah kesimpulan tidak ada multikolinearitas dalam model regresi tersebut.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Model	Coefficients ^a						
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-15.292	5.185		-2.949	.004		
LN_X1	.165	.128	.134	1.282	.202	.675	1.481
LN_X2	-.549	.248	-.411	-2.215	.029	.215	4.654
LN_X3	-.572	.180	-.615	-3.173	.002	.197	5.081
LN_X4	4.370	1.515	.262	2.885	.005	.894	1.119
LN_X5	.118	.065	.191	1.823	.071	.672	1.489

Dari tabel 3 diatas, dapat diketahui bahwa diperoleh nilai VIF tidak lebih dari nilai 10 dan nilai tolerance > 0,10. Artinya, data tersebut bebas dari multikolinieritas antar variabel bebasnya.

3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi tujuannya untuk memprediksi apakah model regresi linier ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada waktu t dengan kesalahan pengganggu pada waktu t-1 (sebelumnya) (Ghozali, 2018).

Tabel 4. Uji Autokorelasi

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.433 ^a	.187	.150	.80026	1.630

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat dianalisis bahwa diperoleh nilai Durbin-Watson 1,630 artinya bahwa nilai yang diperoleh terletak diantara -2 sampai dengan +2 (-2 < 1,630 < 2) memperlihatkan tidak adanya autokorelasi. Selain itu untuk menguji ada tidaknya gejala autokorelasi maka dapat dihitung dengan uji Durbin-Watson. Diketahui (k=6) dan sampel ada 120 perusahaan (n=120), dari tabel D-W α =5%, maka nilai (dl) ialah 1,5987 dan (du) ialah 1,8082. Maka, nilai dl < DW < du yaitu 1,5987 ≤ 1,630 ≤ 1,8082 artinya tidak ada gejala autokorelasi. Selanjutnya untuk melihat bahwa penelitian ini tidak ada autokorelasi, maka perlu digunakan metode Cochran-Orcutt yang dinilai lebih baik sebagai salah satu cara dalam memecahkan masalah regresi yang ada autokorelasi Ghozali (2018). Hasil uji dengan metode Cochran-Orcutt:

RESEARCH ARTICLE

Tabel 5. Uji Autokorelasi Metode Cochrane-Orcutt

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.380 ^a	.144	.104	.72738	1.967

a. Predictors: (Constant), LAG_LNX5, LAG_LNX4, LAG_LNX1, LAG_LNX2, LAG_LNX3
 b. Dependent Variable: LAG_LNY

Dari hasil tabel 5 Uji Autokorelasi D-W ialah 1,967. Apabila dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson yang memiliki $\alpha = 0,05$ dengan sampel 120 maka nilai dL 1,5987 dan nilai dU ialah 1,8082 sehingga nilai $4 - dU$ adalah 2,1918. Maka menghasilkan posisi $dU < d < 4 - dU$, yaitu $1,8082 < 1,967 < 2,1918$ artinya semua variabel penelitian tidak ada gejala autokorelasi.

3.1.5 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas mengevaluasi konsistensi varians residual dalam model regresi linier. Menurut Santoso (2015), model dengan varians error yang konstan antar pengamatan disebut homoskedastisitas, sedangkan ketidaksamaan varians mengindikasikan heteroskedastisitas. Deteksi heteroskedastisitas melalui uji Glejser dengan meregresi nilai absolut residual pada variabel bebasnya (Ghozali, 2018). Kriteria penilaiannya: Signifikansi $> 0,05$: model bebas heteroskedastisitas. Signifikansi $< 0,05$: model mengandung heteroskedastisitas.

Tabel 6. Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.628	3.261		2.033	.045
LN_X1	-.036	.081	-.050	-.440	.661
LN_X2	-.052	.156	-.067	-.335	.738
LN_X3	-.012	.113	-.022	-.105	.917
LN_X4	-1.811	.953	-.187	-1.900	.060
LN_X5	.049	.041	.138	1.215	.227

a. Dependent Variable: Abs_Res2

Berdasarkan output hasil tabel 6 Uji Heteroskedastisitas pada Uji Glejser melalui tabel Coefficients, didapatkan nilai signifikansi dari variabel Profitabilitas (ROA): memiliki Sig. 0,661 $> 0,05$. Likuiditas (CR): memiliki Sig. 0,738 $> 0,05$. Leverage (DER): memiliki Sig. 0,917 $> 0,05$. Ukuran Perusahaan (Size) Ln: memiliki Sig. 0,060 $> 0,05$. Investment Opportunity Set (IOS/MBVE): memiliki Sig. 0,227 $> 0,05$. Dari hasil Uji Glejser, ditarik kesimpulan semua variabel bebas memiliki Sig. $> 0,05$. Artinya, tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan kata lain, model regresinya telah memenuhi syarat homoskedastisitas, dimana variansi dari residual satu pengamat ke pengamat lain tetap. Oleh karena itu, model regresi dapat digunakan.

Tabel 7. Uji Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-15.292	5.185		-2.949	.004
LN_X1	.165	.128	.134	1.282	.202
LN_X2	-.549	.248	-.411	-2.215	.029
LN_X3	-.572	.180	-.615	-3.173	.002
LN_X4	4.370	1.515	.262	2.885	.005
LN_X5	.118	.065	.191	1.823	.071

a. Dependent Variable: LN_Y

RESEARCH ARTICLE

Berdasarkan tabel 7 Uji Analisis regresi linier berganda didapatkan hasilnya sebagai berikut:

$$Y = -15,292 + 0,165 ROA - 0,549 CR - 0,572 DER + 4,370 SIZE + 0,118 MBVE + e$$

Dari hasil tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta -15,292, artinya variabel bebas yaitu profitabilitas, likuiditas, *leverage*, *Investment Opportunity Set*, dan ukuran perusahaan dianggap memiliki nilai nol, dan nilai variabel terikatnya -15,292.
- 2) Profitabilitas (ROA) memiliki nilai 0,165, artinya variabel profitabilitas memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Apabila nilai profitabilitas naik 1 %, maka kebijakan dividen naik 0,165.
- 3) Likuiditas (CR) memiliki koefisien regresi sebesar -0,549, artinya variabel Likuiditas tidak ada pengaruh pada kebijakan dividen. Apabila nilai Likuiditas meningkat 1%, maka kebijakan dividen mengalami penurunan 0,549.
- 4) *Leverage* (DER) memiliki koefisien regresi sebesar -0,572, artinya variabel *Leverage* tidak memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Apabila nilai *Leverage* meningkat 1%, maka kebijakan dividen mengalami penurunan 0,572.
- 5) Ukuran Perusahaan (*Size*) memiliki koefisien regresi sebesar 4,370, artinya variabel Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Apabila nilai Ukuran Perusahaan meningkat 1%, maka kebijakan dividen meningkat 4,370.
- 6) *Investment Opportunity Set* (IOS) (MBVE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,118, artinya variabel *Investment Opportunity Set* memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Apabila nilai *Investment Opportunity Set* meningkat 1%, maka kebijakan dividen meningkat 0,118.

Tabel 8. Uji t

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.292	5.185		-2.949	.004
	LN_X1	.165	.128	.134	1.282	.202
	LN_X2	-.549	.248	-.411	-2.215	.029
	LN_X3	-.572	.180	-.615	-3.173	.002
	LN_X4	4.370	1.515	.262	2.885	.005
	LN_X5	.118	.065	.191	1.823	.071

a. Dependent Variable: LN_Y

Untuk menguji hipotesis secara parsial, peneliti menggunakan uji t untuk menguji Pengaruh Profitabilitas (X1), Likuiditas (X2), *Leverage* (X3), Ukuran Perusahaan (*Size*) (X4), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) (X5) terhadap Kebijakan Dividen (Y) pada Perusahaan Sub Sektor *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023. Hal pertama yang harus dilakukan adalah dengan menghitung nilai ttabel pada signifikansi 5% (0,05) dan nilai $\alpha/2 = 0,025$ sebab hipotesis dua arah, dan $n=120$, dan $k=6$, $df = (n-k) = 120-6 = 114$. Didapatkan ttabel sebesar $\pm 1,981$. Hasil analisis diperoleh nilai sig 0,202 untuk variabel Profitabilitas (X1) pada variabel Kebijakan dividen (Y) ialah $0,202 > 0,05$ dan nilai thitung $1,282 < ttabel 1,981$ maka H01 diterima dan Ha1 ditolak, yang berarti variabel Profitabilitas (X1) tidak ada pengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (DPR). Hasil analisis diperoleh nilai sig 0,029 untuk variabel Likuiditas (X2) terhadap variabel Kebijakan dividen (Y) adalah sebesar $0,029 < 0,05$ dan nilai thitung $-2,215 > ttabel -1,981$ maka H02 ditolak dengan Ha2 diterima, yang berarti variabel Likuiditas (X2) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen (DPR). Hasil analisis diperoleh nilai sig 0,002 untuk variabel *Leverage* (X3) terhadap variabel Kebijakan dividen (Y) adalah sebesar $0,002 < 0,05$ dan nilai thitung $-3,173 > ttabel -1,981$ maka H03 ditolak dengan Ha3 diterima, yang berarti variabel *Leverage* (X3) ada pengaruh negatif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen (DPR).

RESEARCH ARTICLE

Hasil analisis diperoleh nilai sig 0,005 untuk variabel Ukuran Perusahaan (Size) (X4) terhadap variabel Kebijakan dividen (Y) adalah sebesar $0,005 < 0,05$ dan nilai thitung $2,885 > t$ tabel 1,981 maka H04 ditolak dengan Ha4 diterima, yang berarti variabel Ukuran Perusahaan (Size) (X4) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan dividen (DPR). Hasil analisis diperoleh nilai sig 0,071 untuk variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) (X5) terhadap variabel Kebijakan dividen (Y) adalah sebesar $0,071 > 0,05$ dan nilai thitung $1,823 < t$ tabel 1,981 maka H05 diterima dengan Ha5 ditolak, yang berarti variabel *Investment Opportunity Set* (IOS) (X5) tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen (DPR).

Tabel 9. Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^a						
	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	16.224	5	3.245	5.067	.000b
	Residual	70.446	110	.640		
	Total	86.671	115			

a. Dependent Variable: LN_Y

b. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X4, LN_X1, LN_X2, LN_X3

Berdasarkan hasil uji F di atas, dapat diketahui nilai F hitung sebesar 5,067 dengan $\alpha = 0,000$ kemudian pada $\alpha = 5\%$ atau 0,05 dan $df = (6-1); (120-6) = 5; 114$ maka nilai F tabel sebesar 2,29. Karena nilai F hitung sebesar $5,067 > F$ tabel sebesar 2,29 dan $\alpha = 0,000 < 0,05$ maka H0 ditolak dan H1 diterima. Ditarik kesimpulan bahwa secara simultan variabel independen (Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan (Size), dan *Investment Opportunity Set* (IOS) berpengaruh pada kebijakan dividen (DPR). Artinya, model regresi yang dipakai mampu menjelaskan hubungan secara bersama-sama.

Tabel 10. Uji Koefisien Determinasi (R2)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.433 ^a	.187	.150	.80026

a. Predictors: (Constant), LN_X5, LN_X4, LN_X1, LN_X2, LN_X3

Berdasarkan hasil output SPSS 25 di atas, diperoleh hasil perhitungan nilai R square sebesar 0,187 atau 18,7%. Nilai ini menunjukkan hubungan variabel terikat yaitu kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh variabel Profitabilitas (ROA), Likuiditas (CR), *Leverage* (DER), Ukuran Perusahaan (Size), dan *Investment Opportunity Set* (MBVE) sebesar 18,7%. Dengan demikian sisanya sebesar 81,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

3.2 Pembahasan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,202 $> 0,05$ dengan nilai t hitung $1,282 < t$ tabel 1,981. Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diprosikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR). Secara teoritis, profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Meskipun demikian, temuan ini memperlihatkan bahwa laba tinggi tidak secara otomatis diikuti dengan peningkatan pembayaran dividen. Beberapa perusahaan dalam sektor *consumer goods* tetap menyalurkan dividen meskipun laba menurun, dan sebaliknya, ada yang menahan dividen walaupun profitabilitas meningkat. Dari analisis laporan arus kas dan perubahan ekuitas, sebagian besar perusahaan cenderung mengalokasikan dana untuk investasi jangka panjang seperti perolehan aset tetap atau ekspansi usaha. Pendekatan ini menunjukkan preferensi pada strategi pertumbuhan dan ketahanan bisnis daripada pembayaran dividen tinggi. Dalam perspektif *Agency Theory*, kebijakan ini dapat dipengaruhi oleh keputusan manajer yang lebih memilih menahan laba untuk ekspansi dibandingkan pembagian kepada pemegang saham.

RESEARCH ARTICLE

Temuan ini tidak sejalan dengan *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa pembagian dividen merupakan sinyal prospektif. Penelitian ini diperkuat oleh hasil dari Sugiharto (2020), Suleiman dan Permatasari (2022), serta beberapa peneliti lain yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu menentukan kebijakan dividen. Variabel likuiditas, yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), menunjukkan nilai signifikansi $0,029 < 0,05$ dan t hitung $-2,215 > -1,981$. Ini menandakan adanya pengaruh negatif signifikan terhadap DPR. Secara umum, likuiditas tinggi diharapkan mendukung pembayaran dividen, namun dalam hasil ini, justru terjadi penurunan dividen ketika likuiditas meningkat. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan lebih memilih mempertahankan kas untuk keperluan internal atau penguatan keuangan jangka panjang. Berdasarkan *Agency Theory*, kondisi ini mungkin berkaitan dengan kebijakan manajerial dalam mempertahankan cadangan dana guna menghindari tekanan eksternal. Di sisi lain, temuan ini bertolak belakang dengan prinsip dalam *Signaling Theory* yang menyatakan bahwa likuiditas tinggi seharusnya memberi sinyal positif kepada investor. Dalam praktiknya, perusahaan justru menahan kas untuk ekspansi atau investasi ke depan. Temuan ini konsisten dengan hasil penelitian Darmawan *et al.* (2019) dan Firmansyah *et al.* (2020), yang menemukan bahwa peningkatan likuiditas dapat menurunkan tingkat pembagian dividen. Leverage yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan pengaruh negatif signifikan dengan nilai signifikansi $0,002 < 0,05$ dan t hitung $-3,173 > -1,981$. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar proporsi utang perusahaan, semakin kecil kemungkinan perusahaan untuk membagikan dividen. Alokasi laba cenderung difokuskan untuk pembayaran kewajiban keuangan dan menjaga fleksibilitas arus kas. Dalam sudut pandang *Agency Theory*, manajer akan memprioritaskan pelunasan utang untuk menghindari tekanan dari kreditur, yang pada akhirnya dapat mengurangi potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham. Leverage tinggi juga menambah risiko keuangan sehingga manajemen lebih berhati-hati dalam pembagian laba. Temuan ini didukung oleh Hidayat *et al.* (2022), Putri dan Hendrani (2024), serta Marcelin dan Gantino (2022) yang menyatakan bahwa leverage memiliki dampak negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan yang diprosikan melalui logaritma natural dari total aset (*firm size*) memiliki pengaruh positif signifikan terhadap DPR, dengan nilai signifikansi $0,005 < 0,05$ dan t hitung $2,885 > 1,981$. Artinya, semakin besar skala perusahaan, semakin tinggi kemampuannya dalam menyalurkan dividen. Perusahaan besar cenderung memiliki stabilitas operasional, efisiensi, dan akses pendanaan yang lebih luas. Hal ini selaras dengan *Signaling Theory* karena perusahaan besar sering memberikan sinyal stabilitas dan kekuatan keuangan melalui kebijakan dividen yang lebih konsisten. Dukungan terhadap temuan ini diberikan oleh penelitian Sudiartana dan Yudiantara (2020), Aditya *et al.* (2020), dan Akbar (2020), yang menyebutkan bahwa skala perusahaan berperan dalam keputusan pembayaran dividen. Dalam praktiknya, perusahaan besar memiliki tekanan reputasional dan ekspektasi investor yang lebih tinggi dalam mempertahankan pola distribusi laba.

Sementara itu, *Investment Opportunity Set* (IOS) yang diukur dengan rasio *Market to Book Value of Equity* (MBVE) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dengan nilai signifikansi sebesar $0,071 > 0,05$ dan t hitung $1,823 < 1,981$. Meskipun IOS mencerminkan peluang pertumbuhan dan keputusan reinvestasi, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan IOS tinggi tidak secara otomatis menahan dividen, dan sebaliknya. Fenomena ini menegaskan bahwa kebijakan dividen tidak hanya ditentukan oleh potensi pertumbuhan, tetapi juga oleh pendekatan manajerial dalam menjaga stabilitas keuangan dan akomodasi terhadap ekspektasi pemegang saham. Berdasarkan *Agency Theory*, tidak ditemukannya pengaruh signifikan ini menunjukkan bahwa konflik antara kepentingan manajemen dan pemilik modal tidak dominan dalam pengambilan keputusan dividen di sektor ini. Penelitian Suleiman dan Permatasari (2022) serta Jannah (2019) mendukung temuan ini dengan menunjukkan tidak adanya pengaruh IOS terhadap kebijakan dividen. Secara simultan, kelima variabel independen—yaitu profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, dan IOS—menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen berdasarkan hasil *Uji F* dengan nilai signifikansi $0,000 < 0,05$ dan nilai F hitung sebesar $5,067 > 2,29$. Hal ini menandakan bahwa keputusan pembagian dividen tidak ditentukan oleh satu indikator saja, melainkan merupakan hasil dari interaksi antara berbagai faktor keuangan yang saling memengaruhi. Dalam kerangka *Agency Theory*, dividen berfungsi sebagai alat untuk mengurangi potensi konflik antara manajemen dan pemegang saham, sedangkan menurut

RESEARCH ARTICLE

Signaling Theory, kebijakan dividen menjadi sarana komunikasi atas ekspektasi perusahaan terhadap kondisi masa depan. Temuan ini diperkuat oleh hasil penelitian Suleiman dan Permatasari (2022), Yani dan Maharani (2022), serta Hidayat *et al.* (2022), yang sama-sama menunjukkan adanya pengaruh kolektif dari variabel keuangan terhadap keputusan dividen. Oleh karena itu, manajemen perlu menjaga keseimbangan antara lima indikator utama tersebut agar dapat merumuskan kebijakan dividen yang optimal dan selaras dengan tujuan perusahaan dan ekspektasi investor.

4. Kesimpulan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan *Investment Opportunity Set* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, yang mengindikasikan bahwa laba tinggi atau potensi investasi tidak selalu mendorong pembagian dividen yang besar. Likuiditas dan *Leverage* berpengaruh negatif dan signifikan, artinya semakin tinggi kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau beban utang, semakin rendah kemungkinan perusahaan membagikan dividen. Sebaliknya, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan, menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, semakin tinggi kecenderungannya membagikan dividen. Secara simultan, seluruh variabel independen dalam penelitian profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, dan IOS berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

5. Referensi

- Aditya, E., Mardani, R. M., & Hufron, M. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur periode 2016–2018. *Jurnal Ilmiah Riset Manajemen*, 9(2).
- Akbar, F., & Fahmi, I. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Antasari, W. S., & Akbar, M. (2020). Analisis pengaruh fluktuasi nilai tukar (kurs), inflasi dan BI rate terhadap harga saham pada sektor *consumer goods industry go public*. *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, 20(2).
- Brigham, E., & Houston, E. (2018). *Dasar-dasar manajemen keuangan* (Edisi ke-10). Jakarta: Salemba Empat.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas sebagai variabel moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1214–1226.
- 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*, 13.
- Dewantara, A. (2019). Pengaruh profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan likuiditas dan kecukupan kas sebagai variabel moderasi pada *Jakarta Islamic Index (JII)* periode 2012–2016. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 7(1).

RESEARCH ARTICLE

- Dewi, K. M. P., Putra, I. G. C., & Manuari, I. A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 4(3), 291–301.
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh struktur kepemilikan, leverage, ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201–219.
- Firmansyah, M. A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). Pengaruh profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Values*, 1(2).
- Fitri, N. L., Pangaribuan, D., & Yuniati, T. (2024). Pengaruh *free cash flow*, *investment opportunity set*, dan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *food and beverage*. *Sentri: Jurnal Riset Ilmiah*, 3(2), 740–760.
- Ghozali, I. (2018). *Penerapan analisis multivariat dengan program IBM SPSS 25*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hidayat, D., Hermuningsih, S., & Maulida, A. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Syariah*, 4(3), 895–913.
- Jannah, S. S. (2019). *Pengaruh insider ownership, institutional ownership, collateralizable assets dan debt to total assets terhadap dividend payout ratio (Studi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015–2017)* (Tesis tidak dipublikasikan). Universitas Brawijaya.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Marcelin, V. F., & Gantino, R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Ekonomi, Keuangan, Investasi dan Syariah (EKUITAS)*, 4(1), 297–306. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v4i1.2065>
- Putri, N. R., & Hendrani, A. (2024). Pengaruh profitabilitas, leverage, likuiditas, *collateralizable assets*, dan pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen. *Journal of Economic, Business and Accounting (COSTING)*, 7(3), 5096–5115.
- Putri, P. S. A., Kepramareni, P., & Yulastuti, I. A. N. (2020). Pengaruh *investment opportunity set* (IOS), laba bersih, likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 2(2).
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, tingkat pertumbuhan perusahaan dan leverage terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179.
- Santoso, S. (2015). *Penelitian kuantitatif*. Ponorogo: Unmuh Ponorogo Press.
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 11(2), 287–298.

RESEARCH ARTICLE

Sugiharto, M. P. N. B., & Amanah, L. (2020). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur *go public* yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(9).

Sugiyono. (2022). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Suleiman, R. S., & Permatasari, M. (2022). Pengaruh profitabilitas, *collateralizable assets*, *investment opportunity set*, dan *lagged dividend* terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Papatung*, 5(1), 46–59.

Yani, H. E., & Maharani, N. K. (2022). Pengaruh profitabilitas, *lagged dividend*, dan *investment opportunity set* terhadap kebijakan dividen. *Akselerasi: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(2), 94–108.