

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* Periode 2018-2023

Andini Maulina¹, Tenny Badina², Ahmad Fatoni³

¹Jurusan Ekonomi Syariah, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: andinimaulina01@gmail.com

²Jurusan Ekonomi Syariah, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: tennybadina@gmail.com

³Jurusan Ekonomi Syariah, Universitas Sultan Ageng Tirtayasa

Email: ahmadfatoni@untirta.ac.id

ABSTRACT

This research aims to determine the liquidity variables using several indicators, namely the current ratio, cash ratio, and quick ratio, in their influence on the dividend payout ratio as an indicator of dividend policy in manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index 70. The population in this study consists of manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index 70 for the period 2018-2023. This is a quantitative research type utilizing secondary data. Sample selection was done through purposive sampling, and the data processed in this study are panel data from 9 companies as research samples, with a total of 54 data points. The analytical method employed is multiple linear regression analysis using EViews 9 software. The results indicate that the current ratio has a positive and significant effect on dividend policy, while the cash ratio has a negative and significant effect on dividend policy. However, the quick ratio has a positive and significant effect on dividend policy in manufacturing companies listed on the Jakarta Islamic Index 70.

Keywords: Dividend Policy, Dividend Payout Ratio, Current Ratio, Cash Ratio, Quick Ratio

ABSTRAK

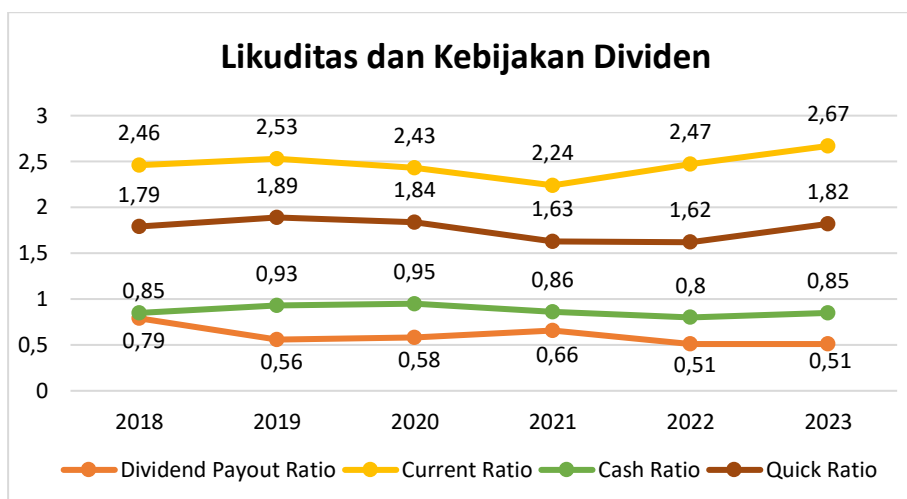
Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui variabel likuiditas dengan menggunakan beberapa indikator yaitu *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* dalam pengaruhnya terhadap *dividend payout ratio* sebagai indikator dari kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70 periode 2018–2023. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder. Penentuan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan data yang diolah dalam penelitian ini merupakan data panel yang berasal dari 9 perusahaan sebagai sampel penelitian dengan total data sebanyak 54 data. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan program EViews 9. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, selain itu *cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen sedangkan *quick ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks 70.

Pendahuluan

Keputusan finansial perusahaan selalu mencerminkan bagaimana manajemen menyeimbangkan kepentingan pemegang saham, investor dan keberlangsungan kegiatan operasional pada suatu perusahaan. Dimana salah satu keputusan strategis yang berlaku di perusahaan ialah kebijakan dividen. Kebijakan dividen menurut Brigham dan Houston (2010) dalam [37] yaitu keputusan perusahaan dalam menentukan seberapa banyak keuntungan periode tersebut yang akan dibagikan kepada investor sebagai dividen untuk pengembalian modal yang telah dilakukan para investor, dengan seberapa banyak laba yang akan ditahan perusahaan guna pengembangan suatu perusahaan. Keputusan ini sangat bergantung pada likuiditas, karena perusahaan yang memiliki posisi kas yang semakin kuat akan semakin besar kemampuannya dalam membayar dividen. Hal ini disebabkan pembayaran dividen sebagai arus kas keluar, maka posisi kas perusahaan juga harus dalam keadaan baik. Faktor ini merupakan faktor internal yang dapat dikendalikan oleh manajemen sehingga pengaruhnya dapat dirasakan secara langsung bagi kebijakan dividen [41].

Likuiditas itu sendiri menurut Kasmir (2012) dalam penelitian [37] merupakan rasio yang sering digunakan guna mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban-kewajiban jangka pendeknya. Atau rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sejauh mana tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo [81]. Likuiditas dapat diukur melalui beberapa rasio seperti *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio*, dimana masing-masing menawarkan perspektif yang berbeda tentang kesiapan dana perusahaan. *Current ratio* mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajiban lancarnya dengan menggunakan seluruh aset lancarnya. Sedangkan *cash ratio* mengukur kemampuan perusahaan jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas terhadap kewajiban lancar. Kemudian *quick ratio* merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jangka pendeknya dengan aset lancar dikurangi dengan persediaan, hal ini dikarenakan persediaan membutuhkan waktu yang lebih lama untuk diuangkan [38].

Dalam kondisi ekonomi yang stabil, likuiditas yang kuat biasanya mendukung pembayaran dividen, sementara jika likuiditas perusahaan tergolong rendah biasanya perusahaan akan menahan labanya untuk menjaga arus kas. Namun, pandemi Covid-19 yang melanda sejak akhir 2019 dan mencapai puncaknya pada 2020 mengganggu pola ini, yang menyebabkan adanya tekanan pada likuiditas perusahaan di Indonesia akibat Pembatasan Sosial Berskala Besar (PSBB), gangguan rantai pasok dan penurunan permintaan di berbagai sektor perusahaan yang salah satunya yaitu perusahaan manufaktur. Sehingga mempengaruhi keputusan perusahaan dalam membagi atau menahan laba.



Grafik 1. 1 Data Rata-rata Likuiditas dan Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur di JII 70 (2018-2023)

Sumber : www.idx.co.id (data diolah, 2025)

Dari grafik 1.1 tersebut, dapat dilihat bahwa selama periode tahun 2018-2023 menunjukkan fluktuasi yang tidak konsisten antara likuiditas dengan dividen, dan terbagi menjadi tiga masa. Sebelum pandemi (2018-2019), dividen bervariasi meskipun dalam kondisi ekonomi yang relatif stabil. Pada tahun 2018, dividen tinggi dengan rasio 0,79% didukung dengan likuiditas yang kuat. Tetapi pada tahun 2019, dividen mengalami penurunan menjadi 0,56% meskipun likuiditasnya meningkat dengan *current ratio* (2,53%), *cash ratio* (0,93%) dan *quick ratio* (1,89%). Ketidaksesuaian ini mengindikasikan strategi konservatif, seperti menahan laba untuk cadangan menjelang ketidakpastian ekonomi sebelum pandemi.

Kemudian saat pandemic berlangsung (2020-2021), kondisi ekonomi memburuk akibat penyebaran virus dan pembatasan ketat seperti PSBB dan PPKM. Pada tahun 2020, dividen mengalami kenaikan menjadi 0,58% meski likuiditas melemah akibat penurunan pendapatan dari PSBB yang membatasi mobilitas, menutup sementara operasional, dan mengganggu rantai pasok. Pada tahun 2021, saat pandemic mencapai puncaknya dengan lonjakan kasus dan dampak ekonomi yang semakin dalam, dividen meningkat lagi menjadi 0,66% meskipun likuiditas mencapai titik terendah, kenaikan dividen ini tidak selaras dengan likuiditas yang rendah, kemungkinan karena perusahaan berupaya mempertahankan kepercayaan investor di tengah krisis, meski tekanan finansial meningkat akibat menurunnya daya beli dan piutang tak tertagih yang mengurangi kas perusahaan.

Pasca-pandemi (2022-2023), ekonomi mulai pulih dengan pelonggaran pembatasan dan kembalinya aktivitas usaha. Namun, dividen turun menjadi 0,51% pada tahun 2022 meski likuiditasnya membaik. Hal ini mencerminkan perubahan prioritas perusahaan untuk memperkuat posisi keuangan pasca krisis. Pada tahun 2023, likuiditas meningkat lebih jauh dengan *Current Ratio* 2,67%, *Cash Ratio* 1,82% dan *Quick Ratio* 0,85% yang menunjukkan pemulihan keuangan yang signifikan, tetapi dividen tetap stabil di 0,51%. Stabilitas dividen ini menunjukkan pendekatan konservatif pasca-pandemi, dimana perusahaan lebih memilih menahan laba untuk cadangan dana atau peluang investasi baru, dipengaruhi oleh pengalaman krisis pandemic yang mendorong kuat kehati-hatian finansial.

Dari fenomena di atas, ketidakkonsistenan hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen tidak sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2010 : 16) dalam [9] yang menyebutkan bahwa likuiditas merupakan pertimbangan utama dalam penentuan dividen, karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas secara keseluruhan akan semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen. Oleh karena itu peneliti ingin mengetahui apakah dengan ketidakkonsistenan likuiditas terhadap kebijakan dividen di masa pandemic covid-19 tersebut, likuiditas masih menjadi faktor penentu utama dalam menentukan kebijakan dividen atau dari faktor yang lain.

Penelitian mengenai likuiditas yang diproksikan dengan 3 indikator yakni *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* terhadap kebijakan dividen pernah diteliti oleh beberapa peneliti terdahulu. Penelitian terdahulu mengenai *current ratio* pernah diteliti oleh [55], [50], [54] dan [48] dengan hasil penelitian *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari [31] dan [4] menunjukkan hasil yang negatif terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian terdahulu mengenai *cash ratio* pernah diteliti oleh [18], [71], [73], dan [45] dengan hasil penelitian *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang diteliti oleh [1] dan [37] menunjukkan hasil yang negatif terhadap kebijakan dividen. Selanjutnya mengenai penelitian *quick ratio*, pernah diteliti oleh [47], [48] dan [60] dengan hasil penelitian *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian [40] dan [41] yang menunjukkan hasil bahwa *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dari penjelasan fenomena di atas peneliti ingin menganalisis seberapa jauh pengaruhnya likuiditas terhadap kebijakan dividen. Maka dari itu peneliti tertarik untuk meneliti seberapa kuat “Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di *Jakarta Islamic Index 70 (JII 70)* Periode 2018-2023”.

Hipotesis

1. Hubungan antara *current ratio* dengan kebijakan dividen

Menurut [55] likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang atau kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas suatu perusahaan berhubungan erat dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi finansialnya yang harus segera dipenuhi. Untuk dapat memenuhi kewajiban tersebut, maka perusahaan mestinya memiliki alat-alat berupa aktiva lancar yang nilainya harus lebih besar dari pada jumlah kewajiban-kewajibannya yaitu hutang lancar. Semakin tinggi nilai *current ratio* nya maka semakin baik, karena dapat menguntungkan investor dengan perusahaan sanggup membayar liabilitas jangka pendeknya [54]. Pada penelitian yang dilakukan oleh [37] dan [54] menyebutkan bahwa *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian dari [4] menunjukkan hasil yang berbeda yaitu berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H1 : *Current Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

2. Hubungan antara *cash ratio* dengan kebijakan dividen

Menurut [1] *cash ratio* merupakan ukuran yang lazim digunakan untuk mengukur likuiditas. Likuiditas pada suatu perusahaan sangat penting untuk dipertimbangkan sebelum mengambil keputusan dalam menetapkan besarnya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan yang sesungguhnya dalam melunasi kewajiban lancarnya yang akan segera jatuh tempo dengan menggunakan uang kas atau setara kas yang ada [75]. Perusahaan yang memiliki aliran kas yang baik dapat membayarkan dividen atau meningkatkan dividen, begitu juga sebaliknya. Perusahaan yang memiliki kas yang berlebihan biasanya menjadi target dalam akuisisi. Untuk menghindari hal tersebut, perusahaan dapat membayar dividen dan sekaligus memberikan kesenangan kepada para pemegang saham [2]. Pada penelitian yang dilakukan oleh [73] dan [67] menyebutkan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [37] menunjukkan hasil yang berbeda yaitu berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H2 : *Cash Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

3. Hubungan antara *quick ratio* dengan kebijakan dividen

Quick ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi atau membayar kewajiban dengan aset lancar tanpa memperhitungkan nilai persediaan. Hal ini dilakukan karena persediaan dianggap memerlukan waktu relatif lebih lama untuk diuangkan, apabila perusahaan membutuhkan dana yang lebih cepat untuk membayar kewajibannya dibandingkan dengan aset lancar lainnya [3].

Perusahaan yang ingin membayarkan dividen, pasti memerlukan jumlah aliran kas yang tidak sedikit. Oleh karena itu dibutuhkan likuiditas yang cukup dalam perusahaan. Sesuai dengan *free cash flow theory* yang menyatakan bahwa perusahaan lebih memilih menggunakan sumber dana internalnya untuk proyek investasi dan sisanya kemudian dibayarkan sebagai dividen [60]. Semakin tinggi *quick ratio* maka perusahaan akan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan laba. Selain dapat memenuhi kewajiban lancar, dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga dapat bisa memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen [3].

Pada penelitian yang dilakukan oleh [47] dan [48] menyebutkan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh [3] menunjukkan hasil yang berbeda yaitu berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

H3 : *Quick Ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

Cash Ratio

Cash ratio ialah salah satu ukuran dari rasio likuiditas yang merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan [2].

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas dan Setara Kas}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Quick Ratio

Quick ratio adalah rasio yang digunakan untuk mengurangi persediaan dari aktiva lancar dan membagi sisanya dengan utang lancar [11].

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Hasil dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* serta tiga variabel independent yaitu *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio*. Berikut ini adalah hasil analisis deskriptif dari masing-masing variabel penelitian :

Tabel 1. Analisis Deskriptif

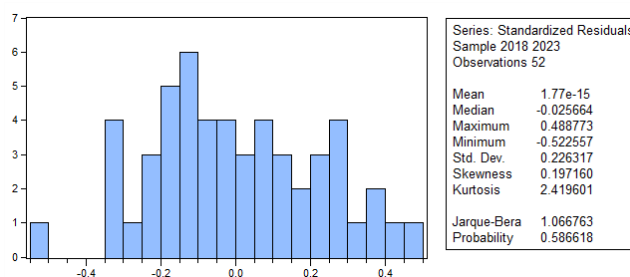
	Y	CR	CASH	QR
Mean	0,55	1,02	0,97	0,04
Median	0,46	1,02	0,99	0,04
Maximum	1,12	1,06	1,03	0,07
Minimum	0,00	0,98	0,88	0,02
Std. Deviasi	0,31	0,01	0,04	0,01
Observation	54	54	54	54

Sumber : EViews 9 (data diolah,2025)

Variabel Y dalam penelitian ini merupakan kebijakan dividen yang diproksikan dengan *dividend payout ratio* (DPR). Berdasarkan tabel di atas, rata-rata variabel Y ini adalah 0,55%. Hal ini berarti bahwa dalam satu periode laporan keuangan, Perusahaan rata-rata memiliki nilai DPR sebesar 0,55%. Nilai DPR paling rendah terjadi di tahun 2020 dengan nilai 0,00%, sedangkan nilai yang tertinggi terjadi di tahun 2023 dengan nilai 1,12%.

Variabel *current ratio* dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 1,02%. Nilai *current ratio* terendah terjadi di tahun 2021 dengan nilai 0,98% sedangkan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2023 dengan nilai 1,06%. Lalu variabel *cash ratio* dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 0,97%, Nilai *cash ratio* terendah terjadi pada tahun 2021 dengan nilai sebesar 0,88%, sedangkan nilai tertinggi terjadi pada tahun 2018 dengan nilai sebesar 1,03%. Dan variabel *quick ratio* dalam penelitian ini menunjukkan rata-rata sebesar 0,04%. Nilai *quick ratio* terendah terjadi di tahun 2022 dengan nilai sebesar 0,02% dan nilai tertinggi nya terjadi di tahun 2019 dengan nilai sebesar 0,07%.

Hasil Uji Normalitas



Gambar 1. Uji Normalitas Data

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan pada uji normalitas di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas Jarque-Bera $> 0,05$ yaitu 0,58 yang mengartikan bahwa data menunjukkan terdistribusi normal.

Hasil Uji Autokorelasi

Untuk mengetahui apakah terdapat autokorelasi dalam data penelitian, maka hal yang harus dilakukan yaitu melakukan uji *Durbin Watson* [14]. Pada penelitian ini digunakan metode uji *Durbin Watson* dengan ketentuan identifikasi koefisien nilai d sebagai berikut [72].

Terdapat autokorelasi positif	Tidak dapat diputuskan	Tidak terdapat autokorelasi	Tidak dapat diputuskan	Terdapat autokorelasi negatif
0	$d_L(1,10)$	$d_U(1,54)$	2	$d_L(2,90)$
			$d_U(2,46)$	4

Gambar 2. Ketentuan Autokorelasi Uji Durbin Watson

Pada tabel di atas diketahui bahwa jika nilai *Durbin Watson* berada diantara 1,54% sampai dengan 2,46%, maka nilai tersebut diketahui tidak terdapat autokorelasi. Sedangkan jika nilai *Durbin Watson* berada di nilai 0% - 1,10% berarti diketahui terdapat autokorelasi positif dan jika nilai *Durbin Watson* berada di nilai 2,90% - 4% berarti diketahui terdapat autokorelasi negatif. Adapun hasil dari uji *Durbin Watson* pada penelitian yaitu sebagai berikut :

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.118573	Prob. F(2,46)	0.8885
Obs*R-squared	0.266703	Prob. Chi-Square(2)	0.8752
R-squared	0.005129	Mean dependent var	-2.22E-15
Adjusted R-squared	-0.103009	S.D. dependent var	0.226317
S.E. of regression	0.237687	Akaike info criterion	0.072445
Sum squared resid	2.598781	Schwarz criterion	0.297588
Log likelihood	4.116432	Hannan-Quinn criter.	0.158760
F-statistic	0.047429	Durbin-Watson stat	1.927893
Prob(F-statistic)	0.998564		

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Jika dilihat dari hasil uji autokorelasi di atas, diketahui bahwa nilai statistik *Durbin Watson* sebesar 1,927893 yang menunjukkan bahwa nilai tersebut sesuai dengan ketentuan yang berada diantara 1,54 dan 2,46. Kemudian dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terindikasi mengandung problem autokorelasi.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

	CR	CASH	QR
CR	1.000000	0.845846	0.310488
CASH	0.845846	1.000000	0.486018
QR	0.310488	0.486018	1.000000

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan pengujian multikolinearitas pada tabel di atas, menunjukkan bahwa semua variabel menunjukkan nilai koefisien korelasi < 0.90 . Maka, dapat disimpulkan dalam penelitian ini dalam model regresi tidak terjadi multikolinearitas.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: White

F-statistic	0.838368	Prob. F(9,42)	0.5854
Obs*R-squared	7.919135	Prob. Chi-Square(9)	0.5423
Scaled explained SS	4.789495	Prob. Chi-Square(9)	0.8523

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan hasil uji di atas, dapat dilihat bahwa nilai Probabilitas Chi-Square dari Obs*R-Square yaitu 0,5423 yang artinya nilai tersebut lebih besar dari 5% ($0,5423 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa pada model penelitian ini tidak terjadi masalah heteroskedastisitas

Hasil Uji Pemilihan Model

Hasil Uji Chow

Tabel 5. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests
Equation: MODEL_FEM
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.888250	(8,40)	0.0890
Cross-section Chi-square	16.659713	8	0.0339

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Pada tabel di atas, dapat diketahui bahwa nilai probabilitas *Cross Section* adalah sebesar 0,0339 yang berarti nilainya $< 0,05$. Hal tersebut menandakan bahwa model yang terpilih berdasarkan dengan ketentuan uji *chow* adalah *fixed effect model*. Setelah mendapatkan hasil dari uji tersebut maka dilanjutkan dengan uji *hausmant*.

Uji Hausmant

Tabel 6. Uji Hausmant

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: MODEL_REM

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	6.868619	3	0.0762

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat bahwa nilai probabilitas *Cross section random* adalah sebesar 0,0762 yang berarti $> 0,05$. Hal tersebut menandakan bahwa model yang terpilih berdasarkan dengan ketentuan uji *hausmant* adalah *random effect model*. Setelah mendapatkan hasil dari uji tersebut maka dilanjutkan dengan uji *langrange multiplier*.

Uji Langrange Multiplier

Tabel 7. Uji Langrange Multiplier

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects

Null hypotheses: No effects

Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives

	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	2.90E-05 (0.9957)	0.081062 (0.7759)	0.081091 (0.7758)

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Pada tabel di atas, diperoleh hasil bahwa nilai probabilitas *Breusch-Pagan* dalam Uji Langrange Multiplier adalah $0,07758 > 0,05$, maka model yang lebih tepat digunakan adalah *common effect model*. Berdasarkan ketiga pengujian di atas, yaitu uji *chow*, uji *hausman*, uji *langrange multiplier* model yang tepat untuk pengaruh *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* terhadap kebijakan dividen berdasarkan ketiga uji tersebut adalah *Commond Effect Model (CEM)*.

Tabel 8. Analisis Regresi Common Effect Model (CEM)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.780789	2.380305	-0.748135	0.4580
CR	9.333009	3.491831	2.672813	0.0102
CASH	-8.155345	1.686183	-4.836572	0.0000
QR	18.11462	2.808132	6.450773	0.0000
R-squared	0.498338	Mean dependent var		0.554038
Adjusted R-squared	0.466984	S.D. dependent var		0.319529
S.E. of regression	0.233282	Akaike info criterion		0.000664

Sum squared resid	2.612178	Schwarz criterion	0.150760
Log likelihood	3.982737	Hannan-Quinn criter.	0.058207
F-statistic	15.89401	Durbin-Watson stat	1.727552
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : EViews 9 (data diolah, 2025)

Berdasarkan persamaan dan hasil analisis di atas diperoleh persamaan regresi berikut :

$$Y_{it} = (-1,780789) + 9,333009 + (-8,155345) + 18,11462 + e$$

Hasil Uji F

Berdasarkan tabel analisis regresi dengan *Common Effect Model* di atas dapat diketahui bahwa F-Statistik atau F_{hitung} diperoleh sebesar 15,89401 dengan nilai probabilitasnya sebesar $0,00000 < 0,05$. Selain itu dengan banyaknya sampel $n = 54$ dan banyaknya variabel independen $k = 3$ diperoleh nilai F-Tabel sebesar 3,19, dengan $df_1 (k-1) = 2$ dan $df_2 (n-k) = 49$ dengan nilai probabilitasnya 0,05. Berdasarkan pada di atas didapatkan bahwa $F_{hitung} > F\text{-Tabel}$ ($15,89401 > 3,19$) serta nilai probabilitas yang lebih rendah dari 0,05 ($0,000000 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yakni *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Index 70 (JII 70) periode 2018 – 2023.

Hasil Uji T

1. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel *current ratio* (X_1) memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,0102 < 0,05$) dengan nilai koefisien 9,333009. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika *current ratio* mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan meningkat dan jika *current ratio* mengalami penurunan maka kebijakan dividen pun mengalami penurunan. Selain itu naik turunnya kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh *current ratio*.

2. Pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* (X_2) memiliki nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$) dengan nilai koefisien -8,155345. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika *cash ratio* mengalami penurunan maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. Selain itu naik turunnya kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh *cash ratio*.

3. Pengaruh *quick ratio* terhadap kebijakan dividen

Hasil uji t statistik menunjukkan bahwa variabel *quick ratio* (X_3) memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,0000 > 0,05$) dengan nilai koefisien 18,11462. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di JII 70. Sehingga dapat disimpulkan bahwa ketika *quick ratio* mengalami kenaikan maka kebijakan dividen akan meningkat dan jika *quick ratio* mengalami penurunan

maka kebijakan dividen pun mengalami penurunan. Selain itu naik turunnya kebijakan dividen dapat dipengaruhi oleh *quick ratio*.

Hasil Uji R²

Pada tabel 8 di atas dapat diketahui bahwa nilai *Adjust R-Square* diperoleh sebesar 0,466984. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel dependen dalam penelitian ini yakni kebijakan dividen secara simultan dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* sebesar 46,69%, sedangkan selebihnya dipengaruhi oleh faktor lain diluar variabel yang diteliti.

Hasil dan Pembahasan

1. Pengaruh *current ratio* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pengujian terhadap H_1 pada tabel 4.10 di atas, menunjukkan bahwa hasil output dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,0102 < 0,05$), nilai $t_{hitung} = 2,672813$ serta nilai koefisien sebesar 9,333009. Dari output tersebut mengindikasikan bahwa variabel *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII 70). Hal tersebut berarti menerima hipotesis yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi tingkat *current ratio* maka kebijakan dividen juga akan meningkat. Nilai *current ratio* yang tinggi menunjukkan kemampuan pemanfaatan aset lancar pada perusahaan dan kemampuan likuidasi kewajiban lancar secara optimal sehingga keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat dibagikan dalam bentuk dividen. Tingginya tingkat likuiditas perusahaan menggambarkan tingginya kemampuan perusahaan dalam pelunasan hutang yang akan segera jatuh tempo sehingga semakin besar dividen yang akan dibagikan [50].

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori yang dikemukakan oleh Darmawi & Herman (2012) dalam [31] yang menyebutkan bahwa pengukuran likuiditas berupa perbandingan jumlah aset lancar dengan kebutuhan likuiditas yang diprediksikan. Semakin liquid sebuah perusahaan maka pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar. Kemudian penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [54] dengan hasil penelitian *current ratio* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, semakin tinggi *current rasionya* maka semakin baik, karena dapat menguntungkan investor dengan perusahaan sanggup membayar liabilitas jangka pendeknya. Keadaan likuiditas dalam suatu perusahaan sangat mempengaruhi kebijakan dividennya. Dengan kas yang lebih besar, maka perusahaan tersebut cenderung akan membagikan dividennya dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki kas sedikit. Hasil penelitian yang sama juga pernah diteliti oleh [55], [48] dan [50]. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian [12] yang menunjukkan bahwa *current ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena menurut penelitiannya hal tersebut dapat disebabkan karena ada kemungkinan tingkat likuiditas yang tinggi oleh emiten tidak digunakan untuk membayar dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aset tetap atau untuk memanfaatkan kesempatan berinvestasi, tingginya likuiditas akan menurunkan pembayaran dividen.

2. Pengaruh *cash ratio* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pengujian terhadap H_2 pada tabel 4.10 di atas, menunjukkan bahwa hasil output dengan nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05 ($0,0000 < 0,05$), nilai $t_{hitung} = -4,836572$ dan nilai koefisien sebesar -8,155345. Output tersebut menunjukkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII 70). Hasil tersebut berarti menolak hipotesis yang menyatakan bahwa semakin tinggi *cash ratio* yang dimiliki perusahaan maka dapat menunjukkan kemampuan perusahaan tersebut dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, serta semakin besar nya kas dan setara kas yang dimiliki perusahaan, maka akan semakin kuat posisi *cash ratio* yang dimiliki perusahaan sehingga akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada para pemegang saham [73]. Hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Hanafi (2013) dalam [2] yang menyebutkan bahwa faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas dan profitabilitas. Karena perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Hal yang sebaliknya akan terjadi jika aliran kas tidak baik, perusahaan yang mempunyai kas yang berlebihan seringkali menjadi target dalam akuisisi, untuk menghindari akuisisi perusahaan tersebut bisa membayar dividen dan sekaligus membuat senang pemegang saham. Pada penelitian ini *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi tingkat *cash ratio*, maka akan semakin rendah pula tingkat dividen yang akan dibagikan kepada para investor. Ketersediaan kas tidak menjadi pertimbangan utama bagi manajemen dalam menentukan jumlah dividen yang akan dibagikan, karena perubahan kas memiliki pengaruh yang kecil terhadap kebijakan dividen [52]. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan [37] dengan hasil penelitian *cash ratio* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Karena menurut penelitiannya *cash ratio* bukan merupakan faktor utama yang menjadi pertimbangan dalam memprediksi kebijakan dividen, selain itu *cash ratio* tidak terpengaruh karena perusahaan-perusahaan tersebut merupakan perusahaan *go public* yang mudah untuk mendapatkan pinjaman dari bank. Hal itu menyebabkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen tidak akan terganggu meskipun nilai *cash ratio* perusahaan tergolong rendah. Hasil penelitian yang sama juga pernah diteliti oleh [1] dan [52]. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [71] dengan hasil penelitian likuiditas (*cash ratio*) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen, karena dari *cash ratio* dapat dijadikan alat yang bisa digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar hutang. Semakin tinggi *cash ratio* berarti jumlah uang tunai yang tersedia semakin besar, sehingga pelunasan hutang akan terjamin. Oleh karena itu semakin kuat posisi kas perusahaan, berarti semakin besar kemampuan perusahaan untuk cenderung membayarkan dividen kepada para pemegang saham.

3. Pengaruh *quick ratio* terhadap kebijakan dividen

Berdasarkan pengujian terhadap H_3 pada tabel 4.10 di atas, menunjukkan bahwa hasil output dengan nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 ($0,0000 > 0,05$), nilai

$t_{hitung} = 6,450773$ dan nilai koefisien sebesar 18,11462. Output tersebut menunjukkan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Jakarta Islamic Indeks (JII 70).

Hasil tersebut berarti menerima hipotesis yang menyatakan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen yang artinya semakin tinggi nilai *quick ratio* maka kebijakan dividen akan mengalami kenaikan, sehingga dividen yang akan dibagikan kepada para investor mengalami kenaikan, begitu juga sebaliknya. *Quick ratio* merupakan rasio yang mengurangi persediaan dalam memenuhi kewajibannya, hal ini dikarenakan persediaan dianggap memerlukan waktu yang lebih lama dicairkan. Apabila perusahaan membutuhkan dana secara mendadak untuk membayar kewajibannya, maka aset lancar lainnya lebih cepat dicairkan dibandingkan dengan persediaan. Jadi semakin tinggi *quick ratio* maka perusahaan akan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tanpa persediaan perusahaan dapat memenuhi kewajibannya, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan keuntungan. Selain itu, dengan keuntungan yang relatif tinggi, perusahaan juga dapat memenuhi kewajibannya terhadap investor berupa pembayaran dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan, maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen [3]. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori yang dikemukakan oleh Sartono (2012) yang menyebutkan bahwa semakin tinggi *quick ratio* maka perusahaan semakin cepat dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya karena tanpa persediaan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dengan begitu perusahaan dapat memaksimalkan laba. Selain dapat memenuhi kewajiban lancar; dengan laba yang relatif tinggi perusahaan juga akan memenuhi kewajiban jangka pendeknya terhadap investor berupa dividen. Semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan maka semakin besar pula kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian terdahulu yang dilakukan oleh [47] yang menyatakan bahwa *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Karena menurut penelitiannya, perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Sehingga semakin tinggi likuiditas yang dimiliki perusahaan, semakin mampu juga perusahaan dalam memenuhi keinginan investor berupa dividen. Hasil yang sama juga pernah diteliti oleh [48] dan [60]. Sedangkan penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh [3] yang menyatakan bahwa *quick ratio* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena likuiditas perusahaan menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya. Kewajiban jangka pendek pastinya akan mempengaruhi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar presentase kewajiban jangka pendek, maka laba yang dihasilkan akan semakin kecil. Sehingga dapat mengurangi presentase pembayaran dividen.

Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan dari hasil analisis yang sudah peneliti jelaskan, terkait dengan pengaruh *current ratio*, *cash ratio* dan *quick ratio* terhadap kebijakan dividen perusahaan manufaktur yang

terdaftar di JII 70, maka dapat diambil beberapa kesimpulan yaitu variabel *current ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, variabel *cash ratio* berpengaruh negative terhadap kebijakan dividen dan variabel *quick ratio* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Kemudian untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk memakai objek penelitian yang berbeda contohnya seperti perusahaan BUMN, perbankan, farmasi dan lain-lain. Dan juga variabel lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti arus kas operasi, laba bersih, ukuran perusahaan dan lain-lain. Hasil penelitian ini berkontribusi sebagai bahan pertimbangan para investor sebelum memutuskan untuk menanamkan modalnya di perusahaan manufaktur.

Referensi

- [1] Afas, A., Wardiningsih, S. S., & Utami, S. S. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Return On Assets, Growth, Debt to Equity Ratio, Firm Size dan Kepemilikan Institusional Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ekonomi Dan Kewirausahaan*, 17(2), 284–299.
- [2] Al-Qori, L. M., Apip, M., Syaiful Akbar, D., Galuh, U., & Kunci, K. (2019). Pengaruh Cash Ratio (CR) dan Return on Asset (ROA) Terhadap Kebijakan Dividen. *AKUNTAPEDIA*, 1(1), 42–59.
- [3] Aprilliyona, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset AKuntansi*, 9(5), 1–22.
- [4] Attahiriah, A. A., Suherman, A., & Sudarma, A. (2020). Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *SIMAK*, 18(02), 135–148.
- [5] Baramuli, D. N. (2016). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Dividend Payout Ratio pada Top Bank di Indonesia (BRI, Bank Mandiri, BNI dan BCA). *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, Vol. 16, No. 3, 365.
- [6] Basuki, A. T. (2021). *Analisis Data Panel dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi dengan Penggunaan EViews)* Yogyakarta: RAJAWALI PERS.
- [7] Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2015). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi dan Bisnis (Dilengkapi Aplikasi SPSS & EViews)*. Yogyakarta: RAJAWALI PERS.
- [8] Cahyo, A. D. (2014). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. *Jurnal Umrah*.
- [9] Devi, E., & Mispianiti. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis dan Akuntansi (JIMMBA)*, No. 3.
- [10] Dhumawati et. al. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset AKuntansi Warmadewa*, Vol. 2, No. 2.
- [11] Fadilah et al. (2017). Pengaruh Quick Ratio, Inventory Turnover dan Debt to Equity Ratio terhadap Rentabilitas pada Perusahaan Kabel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kompetensi*, 11(1), 89–108.
- [12] Firmansyah et. al. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *VALUES*, Vol. 1, No.
- [13] Ghozali, I. (2013). *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: UNDIP

- [14] Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25 (9th ed.)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- [15] Hair et al. (2019). *Multivariate Data Analysis*. Pearson Prentice Hall.
- [16] Haryanto. (2020). Dampak Covid-19 terhadap Pergerakan Nilai Tukar Rupiah dan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). *The Indonesian Journal of Development Planning*, Vol. 4, No. 2, 151-162.
- [17] Herispon. (2018). *Analisis Laporan Keuangan (Financial Statement Analysis)*. Pekanbaru: Akademi Keuangan & Perbankan Riau.
- [18] Hidayat, T. (2011). *Buku Pintar Investasi syariah*. Jakarta: Mediakita.
- [19] Hosain, M. Z. (2016). Determinants of the Dividend Payout Policy: A Study on Listed Private Commercial Banks of Dhaka Stock Exchange Limited in Bangladesh. *IOSR Journal of Economics and Finance*, 7(5), 1–10.
- [20] Inayah, I. N. (2020). Prinsip-Prinsip Ekonomi Islam dalam Investasi Syariah. *Jurnal Ilmu Akuntansi Dan Bisnis Syariah*, 2(2), 90–100.
- [21] Intan, K. (2021, April 11). *Menguat di tengah pandemi, bagaimana prospek saham-saham syariah?* Retrieved from stocksetup.kontan.co.id: <https://stocksetup.kontan.co.id/news/menguat-di-tengah-pandemi-bagaimana-prospek-saham-saham-syariah>.
- [22] Javier, F. (2022, Januari 10). *Akumulasi Kasus Covid-19 Desember 2021 Terendah Sejak Maret 2020*. Retrieved from Tempo.co: <https://data.tempo.co/data/1309/akumulasi-kasus-covid-19-desember-2021-terendah-sejak-maret-2020>
- [23] Kasmir. (2014). *Analisa Laporan Keuangan, Cetakan ke-7*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- [24] Krisardiyansah, & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(7), 1–18.
- [25] Kullab, Y., Messabia, N., Altaweel, I., & Shehada, M. (2021). Determinants of Dividend Policy in Palestinian Banks. *Accounting*, 8(3), 375–384.
- [26] Lin et. al. (2018). The Determinan of Dividend Payout : Evidence from the Malaysian Property Market. *Jurnal Kajian Ekonomi dan Bisnis Islam (IQTISHADIA)*, Vol. 11, No. 1.
- [27] Lubis, S. H., Z, D. I., & Eriswanto, E. (2020). Pengaruh Arus Kas Operasional, Arus Kas Bebas, dan Firm Size terhadap Dividen pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Syntax Transformation*, 1(7), 377–386.
- [28] Martono, N. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis Data Sekunder*. Jakarta: Rajawali Pers.
- [29] Masdupi, E., & Sari, I. P. (2020). Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen Strategi dan Simulasi Bisnis (JMASSBI)*. Vol 1, No. 1
- [30] Megginson, W. L. (1997). *Corporate Finance Theory*. Addison-Wesley.
- [31] Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 9(2), 310–327.
- [32] Mui, Y. T., & Mustapha, M. (2016). Determinants of Dividend Payout Ratio: Evidence from Malaysian Public Listed Firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 6(1), 48–54.
- [33] Mulyawan, S. (2015). *Manajemen Keuangan Ed. 1*. Bandung: Pustaka Setia.

- [34] Nasution, A. (2018). Pengaruh Tingkat Inflasi terhadap Penyaluran Kredit pada PT Pegadaian Syariah Cabang Kota Padangsidimpuan. *Jurnal Bisnis Corporate*, 3(2), 191–242.
- [35] Nikmah, A. F. (2017). Analisis Pengaruh Quick Ratio dan Net Profit Margin terhadap Dividen Payout Ratio Melalui Debt to Equity Ratio pada Perusahaan Sektor Batubara di Indonesia. *SENMAKOMBIS*, Vol. 1, No.1.
- [36] Njauwman, A. (2021). Analisis Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sebelum dan Saat Terjadi Pandemi Covid-2019
- [37] Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26(1), 736–762.
- [38] Nuriasari, S. (2018). Analisis Rasio Likuiditas dalam Mengukur Kinerja Keuangan PT Mustika Ratu Tbk (Tahun 2010-2016). *Jurnal Riset Bisnis Dan Investasi*, 4(2), 1–9.
- [39] Olang, M. A., Akenga, G. M., & Mwangi, J. K. (2015). Effect of Liquidity on the Dividend Pay-out by Firms Listed at the Nairobi Securities Exchange, Kenya. *Science Journal of Business and Management*, 3(5), 196–208.
- [40] Pangalila, M. M., & Ogi, I. (2019). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Dividend Payout Ratio (DPR) pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 7(3), 3488–3497.
- [41] Pangaribuan, R. M., Pasaribu, W. R., Purba, S. P. O., & Sinaga, A. N. (2020). Pengaruh Invesment Opportunity Set, Quick Ratio, Sales Growth dan Return On Equity terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Dagang yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2018. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 11(2), 183–191.
- [42] Pardiansyah, E. (2017). Investasi dalam Perspektif Ekonomi Islam: Pendekatan Teoritis dan Empiris. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 8(2), 337–373.
- [43] Patrick, H. T., & Wai, U. T. (1973). *Stocks and Bond Issues, and Capital Markets in Less Develpoed Countries*. IMF Paper.
- [44] Pradnyavita, K. I., & Suryanawa, I. K. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dab Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi*.
- [45] Pramana, G. R., & Sukartha, I. M. (2015). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.
- [46] Prastowo D, D. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- [47] Pratama, A. A. P. (2019). Determinan Kebijakan Dividen pada Sektor Non Keuangan. *SULTANIST: Jurnal Manajemen Dan Keuangan*, 7(2), 1–10.
- [48] Putra, H. A. A., Made Anwar, & Dianawati, E. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen Kas. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 6(2), 1–18.
- [49] Rachmah, O. S., & Riduwan, A. (2019). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasii, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 8(1), 1–17.
- [50] 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), 6179–6189.

- [51] Risyalidi, R., & al, e. (2019). Pengaruh Current Ratio dan Return On Assets terhadap Harga Saham. *Kajian Akuntansi*, Vol. 20, No. 1.
- [52] Ritha, H., & Anisa, T. (2020). Faktor-faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Bank Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2008-2013. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, Vol. 11, No. 1, 107-108.
- [53] Riyanto, B. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE-UGM
- [54] Roshidayah, Wijayanti, A., & Suhendro. (2021). Pengaruh Likuiditas, Risiko Bisnis dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Proaksi*, 8(1).
- [55] Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Tingkat Pertumbuhan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559-4588.
- [56] Sartono, A. (2012). *Manajemen Keuangan, Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE UGM
- [57] Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetianingrum, S., Sumartono, & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110.
- [58] Septiana, M., & Prasetiono. (2015). Analisis Pengaruh Cash Ratio, Return On Asset, Firm Size dan Growth Opportunity terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2013). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 4(3), 1-13.
- [60] Simbolon, K., & Sampurno, D. (2017). Analisis Pengaruh Firm Size, DER, Asset Growth, ROE, EPS, Quick Ratio dan Past Dividend terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2015). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 6(3), 1-13.
- [61] Sujarweni, V. W. (2020). *Metodologi Penelitian Bisnis dan Ekonomi*. PT. Pustaka Baru.
- [62] Suparman, N. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Pengelolaan Keuangan Negara. *Indonesian Treasury Review*, Vol. 6, No. 1.
- [63] Suryani, H. (2015). *Metode Riset Kuantitatif: Teori dan Aplikasi pada Manajemen dan Ekonomi Islam*. Prenadamedia Group.
- [64] Sutrisno. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D Ed. 23*. Yogyakarta: Ekonisia.
- [65] Syafitri, E. D., & Khalifaturrofiah, S. O. (2023). Dampak Pandemi Covid-19 Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Journal of Business and Banking*, Vol. 13, No. 1.
- [66] Tahir, M., & Mushtaq, M. (2016). Determinants of Dividend Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan Determinants of Dividend Payout: Evidence from listed Oil and Gas Companies of Pakistan*. *Economics and Business*, 3(4), 25-37.
- [67] Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Firm Size terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Tersedia di Bursa Efek Indonesia). *ULTIMA Accounting*, Vol. 12, No. 1.
- [68] Tjiang, M. C., Randa, F., & Asri, M. (2018). Pengaruh Manajemen Laba, Profitabilitas dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen. *SIMAK*, 16(1), 79-100.

- [69] Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika dan Manajemen, Vol. 10, No. 1*.
- [70] Widarjono, A. (2013). *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya disertai Panduan EViews* (4th ed.). UPP STIM YKPN.
- [71] Winarko, S. P. (2017). Pengaruh Cash Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Assets, dan Tax Rate terhadap Dividend Payout Ratio pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi & Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri PGRI Kediri, Vol. 2, No.1*.
- [72] Winarno, W. W. (2017b). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan EViews* (5th ed.). UPP STM YKPN.
- [73] Wulansari, C. A., Oktavia, R., Farichah, & Kusumaningrum, N. D. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Cash Ratio, Debt to Equity Ratio dan Growth Opportunity terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan, 25*(2), 1–19.
- [74] Yafiz, M. (2008). Saham dan Pasar Modal Syariah: Konsep, Sejarah dan Perkembangannya. *MIQOT, 32*(2), 232–246.
- [75] Yosephine, F., & Tjun, L. T. (2016). Pengaruh Cash Ratio, Return on Equity, dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *Jurnal Akuntansi, 8*(2), 237–269.
- [76] Yudistra, F. A., Tandika, D., & Azib. (2017). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan yang Tergabung dalam Indeks LQ45 di BEI Periode 2012-2015). *Prosiding Manajemen, 3*(1), 20–26.
- [77] Yusof, Y., & Ismail, S. (2016). Determinants of Dividend Policy of Public Listed Companies in Malaysia. *Review of Internasional Business and Strategi, Vol. 26, No. 1*.