

**PENGARUH LIKUIDITAS, SOLVABILITAS DAN PROFITABILITAS TERHADAP
KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2018-2020**

I Gusti Ayu Diah Listhya Artarini¹,

Agus Wahyudi Salasa Gama², Ni Putu Yeni Astit³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

Email: diahlisthyaa@gmail.com

ABSTRAK

Kebijakan dividen merupakan bagian yang tidak dapat dipisahkan dengan keputusan pendanaan suatu perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Sedikit banyaknya dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham tergantung kepada hasil rapat umum pemegang saham (RUPS). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020.

Populasi pada penelitian ini berjumlah 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu metode *Purposive Sampling*, dengan menggunakan kriteria yang telah ditentukan sebelumnya, sehingga diperoleh sampel penelitian yang berjumlah 50 perusahaan manufaktur. Alat analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini dengan menggunakan variabel lain yang secara teori mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen, seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Kata kunci : kebijakan dividen, likuiditas, solvabilitas, profitabilitas

I. PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai, dan untuk mencapai tujuan tersebut tentu diperlukan usaha yang maksimal sehingga perolehan laba juga akan maksimal. Laba yang maksimal akan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya di perusahaan. Investasi merupakan aktivitas penyimpanan dana yang dilakukan untuk memperoleh keuntungan atau peningkatan investasi pada suatu periode tertentu.

Menurut Anisah (2019), memaksimumkan kemakmuran pemegang

saham merupakan salah satu tujuan perusahaan. Para investor menanamkan modalnya di perusahaan memiliki tujuan utama untuk memperoleh pengembalian investasi (*return*) yang dilakukan, pengembalian investasi ini salah satunya dapat berupa dividen. Pembayaran dividen yang dilakukan perusahaan merupakan salah satu cara perusahaan untuk mengembalikan keuntungan perusahaan kepada para pemegang saham. Namun ada hal penting yang perlu dipertimbangkan sebelum melakukan investasi saham, yaitu risiko tidak memperoleh dividen ketika

perusahaan tidak bisa menghasilkan keuntungan atau laba.

Fenomena dalam penelitian ini, disajikan dengan menggunakan data persentase *dividen payout ratio* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang membagikan dividen secara berturut-turut selama tiga tahun terakhir yang dimulai pada periode 2018-2020 yang dapat dilihat pada tabel 1.1 berikut ini:

Tabel 1.1
Persentase Perusahaan
Manufakturyang Terdaftar di Bursa
Efek Indonesia yang Membagikan
Dividen Secara Berturut-turut pada
Periode 2018-2020

No.	Kode Emiten	DPR%		
		2018	2019	2020
1	ICBP	55,07%	29,80%	33,79%
2	INDF	53,44%	25,43%	27,89%
3	EKAD	16,98%	27,08%	25,49%
4	GOOD	43,02%	30,37%	87,22%
5	ARNA	55,88%	54,07%	49,59%
6	HRTA	22,39%	21,49%	21,58%
7	ASII	37,27%	42,20%	50,74%
8	IMPC	36,64%	51,89%	41,73%
9	SCCO	28,36%	23,83%	43,19%
10	JPFA	57,74%	35,58%	21,14%
Rata-rata		40,67%	34,17%	40,23%

Sumber: www.idx.co.id (data diolah penulis)

Berdasarkan tabel 1.1 diatas, dapat diketahui bahwa kebijakan dividen yang diprosikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengalami fluktuasi dari tahun 2018-2020. Presentase *dividen payout ratio* yang berfluktuasi setiap tahunnya dapat disebabkan oleh berbagai faktor tertentu yang ditentukan oleh perusahaan. Adanya masalah tersebut membuat saya mengangkat topik Kebijakan Dividen. Banyak faktor yang dapat menjadi pertimbangan suatu perusahaan dalam membagikan dividennya, tetapi pada

penelitian ini saya memilih Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas sebagai faktor yang dapat menjadi pertimbangan suatu perusahaan dalam membagikan dividennya.

Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. (Hery, 2019:149). Likuiditas suatu perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio lancar (*current ratio*). *Current ratio* merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan (Kasmir, 2019:134). Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan utang lancar yang dimiliki maka artinya semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam menutupi kewajiban utang lancarnya, dan semakin likuid suatu perusahaan maka kemungkinan pembayaran dividen yang dilakukan oleh perusahaan akan semakin besar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Adila (2018), Yusuf (2017), Fauhan (2022), Martins (2021) dan Permatasari (2018) yang mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan Hanum, dkk. (2020), Syahputra (2020), Adam (2020), Yuliani (2021), dan Oktavia (2021), menunjukkan hasil yang berbeda bahwa likuiditas tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang dapat menjadi pertimbangan suatu perusahaan dalam membagikan dividennya adalah solvabilitas. Solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2019:151). Dalam

penelitian ini Solvabilitas diukur dengan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur besarnya proporsi utang terhadap modal (Hery, 2019:168). Semakin besar rasio ini menunjukkan semakin besar pula tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal perusahaan, dan dapat menyebabkan semakin besar biaya hutang yang harus dibayar oleh perusahaan. Semakin meningkatnya rasio utang akan semakin berdampak pada menurunnya profit yang diperoleh perusahaan, dikarenakan sebagian profit yang didapat digunakan untuk membayar bunga pinjaman. Meningkatnya hutang akan berpengaruh pada laba bersih yang dimiliki perusahaan sehingga akan dapat mengurangi jumlah laba yang akan dibagikan pada para pemegang saham, termasuk dividen yang akan diterima. Maka dari itu jika utang perusahaan semakin tinggi, dividen yang akan diterima juga akan semakin rendah. Teori ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf (2017), Oktavia (2021), Fauhan (2022), Martins (2021) dan Permatasari (2018) yang menyatakan bahwa solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adila (2018), Hanum, dkk. (2020), Syahputra (2020), Adam (2020) dan Yuliani (2021) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor selanjutnya yang menjadi pertimbangan suatu perusahaan dalam membagikan dividennya adalah profitabilitas. Menurut Hery (2019:192) Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan

perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas normal bisnisnya. Semakin tinggi profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memberikan dividen kepada para pemegang saham perusahaan. Dalam penelitian ini profitabilitas diukur dengan menggunakan *Return On Asset* (ROA). Menurut Hery (2019), *Return On Asset* (ROA) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. Profitabilitas juga merupakan daya tarik utama bagi para investor yang ingin menginvestasikan dananya, karena profitabilitas merupakan indikator yang sering digunakan oleh para investor untuk dapat melihat layak atau tidaknya investor menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut, karena semakin besar profit yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan semakin besar pula pembagian dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham. Tetapi sebaliknya jika profitabilitas yang dihasilkan oleh perusahaan mengalami penurunan maka akan semakin sedikit dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2020), Adila (2018), Hanum, dkk. (2020), Oktavia (2021), Fauhan (2022) dan Martins (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Adam (2020), Yusuf (2017) dan Permatasari (2018) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan latar belakang diatas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang pengaruh likuiditas, solvabilitas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen, dengan judul “Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020”

II. TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal mengenai dividen dikembangkan oleh (Bhattacharya, 1979). Bhattacharya mengatakan bahwa teori sinyal merupakan model yang dapat digunakan untuk menjelaskan mengapa perusahaan menggunakan dividen untuk memberikan isyarat meskipun menanggung kerugian saat melaksanakannya. Dividen merupakan salah satu cara yang dapat digunakan untuk mengurangi terjadinya asimetri informasi atau ketidakseimbangan informasi antara manajemen perusahaan dan pemegang saham. Dibandingkan dengan para pemegang saham, manajemen tentu mengetahui lebih detail mengenai kondisi keuangan perusahaan dan prospeknya dimasa yang akan datang. Oleh sebab itu, dividen dapat dijadikan sebagai alat ukur bagi investor untuk menilai kinerja keuangan dan prospeknya dimasa mendatang. Pembagian dividen pada suatu perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor, seperti tingkat *Current Ratio*, *ROA*, serta *DER* perusahaan. Faktor tersebut dapat digunakan sebagai sinyal yang berasal dari perusahaan yang mampu mengisyaratkan kondisi keuangan perusahaan yang nantinya akan mempengaruhi besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan.

Sinyal tersebut kemudian dianalisis oleh investor yang selanjutnya mereka akan memberikan respon baik positif atau negatif bagi perusahaan (Damayanti dan Bachtiar, 2019:600).

Kebijakan Dividen

Menurut Rusanto (2019) Dividen merupakan pembayaran dari perusahaan kepada para pemegang saham atas keuntungan yang diperolehnya, besarnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan ditentukan oleh para pemegang saham pada saat berlangsungnya RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Pembagian dividen ditentukan menggunakan rasio pembayaran dividen (*dividend payout ratio*). Rasio ini menentukan jumlah laba yang akan dibagikan dalam bentuk dividen kas atau akan ditahan sebagai laba ditahan yang nantinya akan digunakan sebagai sumber pendanaan perusahaan. Selain itu, kebijakan dividen suatu perusahaan juga menunjukkan kepada para pemegang saham bahwa perusahaan mengalami keuntungan dan itu menunjukkan bahwa perusahaan memiliki status finansial yang kuat.

Likuiditas

Menurut Kasmir (2019) Rasio likuiditas adalah rasio yang bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besar kecilnya dividen yang dibayarkan, sehingga semakin kuat posisi likuiditas perusahaan terhadap kebutuhan dana di waktu mendatang, maka akan semakin tinggi pula dividen yang dibayarkan. Hal ini berarti semakin kuat posisi likuiditas perusahaan, maka kemampuan untuk membayar dividen akan semakin besar pula.

Dalam penelitian ini Likuiditas akan di ukur menggunakan *Current Ratio* (CR), karena CR dapat mengukur seluruh total kekayaan perusahaan dan jumlah uang likuid yang tersedia dalam perusahaan baik untuk operasional maupun untuk membayar hutang jangka pendek.

Solvabilitas

Rasio solvabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai oleh hutang (Kasmir, 2019:151).

Dalam penelitian ini Solvabilitas akan di ukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER), karena rasio ini dapat menunjukkan hubungan antara jumlah pinjaman jangka panjang yang diberikan oleh kreditor dengan jumlah modal sendiri yang diberikan pemilik perusahaan. Semakin besar *Debt to Equity Ratio* maka semakin besar modal pinjaman sehingga menyebabkan semakin besar pula beban hutang (biaya bunga) yang harus ditanggung perusahaan. Semakin besar beban hutang perusahaan maka jumlah laba yang dibagikan akan berkurang.

Profitabilitas

Menurut kasmir (2019), rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan.

Dalam penelitian ini Profitabilitas akan diukur menggunakan ROA, karena ROA menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu. Semakin tinggi rasio ini maka semakin besar keuntungan yang diperoleh sehingga laba yang tersedia dapat dibagikan sebagai dividen, tingginya rasio ini dapat memberi sinyal yang baik tentang keberhasilan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari setiap dana yang tertanam

di dalam perusahaan. Investor akan menyukai nilai ROA yang tinggi, karena perusahaan dengan nilai ROA yang tinggi mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar. Dengan kata lain semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan dalam membayar dividen.

Hipotesis

Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen, karena nilai likuiditas yang dimiliki perusahaan menggambarkan keadaan kas yang dimiliki perusahaan. Jika kas di dalam sebuah perusahaan dikelola dengan baik, maka perusahaan akan memiliki arus kas yang baik pula, sehingga hal ini dapat memberikan pengaruh yang baik untuk kinerja keuangan suatu perusahaan, dengan begitu perusahaan dapat dengan mudah memberikan dividennya kepada para pemegang saham (Adila, 2018:47).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh, Yusuf (2017), Fauhan (2022), Martins (2021), Permatasari (2018) dan Adila (2018) memperoleh kesimpulan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Maka dari itu, dalam hal ini likuiditas berarti memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio*. Dimana semakin besar rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan, rasio lancar yang tinggi mengindikasikan likuidnya suatu kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Solvabilitas memiliki pengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar perusahaan dibiayai dari unsur utang, dan seberapa besar kemampuan perusahaan dari hasil operasi perusahaan untuk melunasi beban pembayaran bunga dan atau pokok pinjaman tersebut. Utang jangka panjang yang terlalu besar akan menambah beban yang dikeluarkan oleh perusahaan. Maka dari itu, para manajer perusahaan harus memperhatikan keadaan keuangan dalam aspek utang jangka panjang, agar perusahaan tersebut tidak mengeluarkan beban berlebih dalam pembayaran bunga yang tinggi. Karena jika beban bunga yang dimiliki suatu perusahaan tinggi tentu hal tersebut akan mengakibatkan laba operasi menurun dan hal ini dapat menurunkan dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan (Adila,2018:49).

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yusuf (2017), Oktavia (2021), Fauhan (2022), Martins (2021) dan Permatasari (2018) yang menunjukkan hasil bahwa variabel solvabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₂ : Solvabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Karena profitabilitas dapat dijadikan acuan untuk melihat seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada

pemegang saham. Semakin tinggi rasio profitabilitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset yang dimiliki untuk memperoleh laba bersih perusahaan, dengan kata lain perusahaan tersebut akan lebih mudah dalam membayarkan dividen kepada para pemegang saham (Adila,2018:50).

Hal ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanum, dkk. (2020), Syahputra (2020), Oktavia (2021), Fauhan (2022), Martins (2021) dan Adila (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka, hipotesis yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah :

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

III. METODE PENELITIAN

Lokasi Penelitian

Dalam penelitian ini, penulis memilih Bursa Efek Indonesia sebagai tempat untuk melakukan riset. Lokasi penelitian ini dipilih karena dianggap sebagai tempat yang tepat bagi peneliti untuk memperoleh data yang diperlukan peneliti, yaitu berupa laporan keuangan perusahaan, yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data kuantitatif merupakan data yang dinyatakan dalam bentuk angka, yaitu laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder, yaitu laporan keuangan dari

perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data penelitian ini diperoleh dari internet (www.idx.co.id).

Populasi dan Sampel

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dengan jumlah populasi sebanyak 193 perusahaan manufaktur.

Dalam penentuan sampel, penelitian ini menggunakan teknik penentuan sampel *purposive sampling*. Dengan jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan manufaktur.

Metode Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data berupa metode observasi non partisipan. Dalam metode ini peneliti tidak ikut berpartisipasi hanya sebagai pengamat independen atas fenomena yang diamati (Sugiyono, 2019:204). Metode ini dapat memperoleh data dengan melakukan pengumpulan data melalui pengamatan dan pencatatan serta mempelajari uraian-uraian dari buku, jurnal, skripsi, tesis, serta mengakses website resmi Bursa Efek Indonesia melalui www.idx.co.id. Data tersebut diperoleh dalam bentuk laporan tahunan. Untuk kepentingan analisis maka digunakan data perusahaan sebagai sampel penelitian ini.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan tabel statistik deskriptif maka dapat diketahui bahwa jumlah data yang diteliti pada penelitian ini adalah 150 data dengan periode penelitian 2018-2020 dengan jumlah sampel sebanyak 50 perusahaan manufaktur.

- 1) Likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) merupakan perbandingan antara jumlah aset lancar dengan hutang lancar perusahaan. Menurut hasil uji analisis deskriptif dapat diketahui likuiditas perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.65, nilai maksimum sebesar 208.44 dengan nilai rata-rata sebesar 4.4909 dan nilai standar deviasi sebesar 16.97055.
- 2) Solvabilitas yang diprosikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas perusahaan. Menurut hasil uji analisis deskriptif dapat diketahui bahwa solvabilitas perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.09, nilai maksimum sebesar 3.61 dengan nilai rata-rata sebesar 0.7684 dan nilai standar deviasi sebesar 0.66032.
- 3) Profitabilitas yang diprosikan dengan *Return On Assets* (ROA) merupakan perbandingan antara total laba bersih dengan total aset perusahaan. Menurut hasil uji analisis deskriptif dapat diketahui bahwa profitabilitas perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.0005, nilai maksimum sebesar 0.4468 dengan nilai rata-rata sebesar 0.087400 dan nilai standar deviasi sebesar 0.0734099.
- 4) Kebijakan Dividen yang diprosikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) merupakan perbandingan antara dividen per lembar saham dengan laba per lembar saham perusahaan. Menurut hasil uji analisis deskriptif dapat diketahui bahwa kebijakan dividen perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.02, nilai maksimum sebesar 8.03 dengan nilai

rata-rata sebesar 0.5709 dan nilai standar deviasi sebesar 0.79433.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda merupakan analisis yang digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen dengan variabel dependen dalam penelitian. Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh Likuiditas (CR), Solvabilitas (DER) dan Profitabilitas (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR).

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda, maka hasil yang dapat diperoleh adalah sebagai berikut:

- 1) Nilai konstanta (α) sebesar 0.380 yang dapat diinterpretasikan jika nilai *Current Ratio* (X1), *Debt To Equity Ratio* (X2) dan *Return On Assets* (X3) sama dengan 0, maka besarnya nilai *Dividend Payout Ratio* (Y) sama dengan 0.380.
- 2) Koefisien regresi Likuiditas sebesar 0.006 yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *Current Ratio* (X1), maka akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 0.006 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- 3) Koefisien regresi Solvabilitas sebesar 0.115 yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *Debt To Equity Ratio* (X2), maka akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio* (Y) sebesar 0.115 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- 4) Koefisien regresi Profitabilitas sebesar 0.254 yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *Return On Assets* (X3), maka akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio*

Ratio (Y) sebesar 0.254 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Analisis Korelasi Berganda

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antar variabel, pada penelitian ini analisis korelasi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR), Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) dan Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Maka dari itu, untuk mengetahuinya dilakukan perhitungan menggunakan program bantuan aplikasi komputer SPSS. Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda maka dapat dilihat bahwa ke tiga variabel bebas memiliki hubungan yang kuat terhadap *Dividend Payout Ratio*, karena nilai koefisien korelasi berganda menunjukkan nilai sebesar 0.790 yang memiliki arti bahwa variabel bebas memiliki hubungan yang kuat terhadap variabel terikat, karena nilainya >0.60 .

Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas data dilakukan untuk melihat apakah data terdistribusi normal atau tidak. Dalam penelitian ini uji normalitas dilakukan dengan menggunakan uji statistik non parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S). Pengambilan keputusan dalam uji normalitas adalah Jika nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka data tersebut terdistribusi normal, sedangkan jika nilai signifikan lebih kecil

dari 0.05 maka data tersebut tidak terdistribusi (Ghozali,2018:31).

Berdasarkan hasil dalam tabel uji normalitas dapat diketahui bahwa Asymp. Sig (2-tailed) menunjukkan hasil sebesar 0.175, yang dimana nilai signifikansi tersebut jauh diatas 0,05 yang menunjukkan bahwa data residual terdistribusi dengan normal. Maka dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal dan model regresi dapat digunakan untuk pengujian selanjutnya.

2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dalam penelitian ini dilakukan dengan Uji *Durbin Watson* (DW). Uji autokorelasi dilakukan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan $t-1$. Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi (Ghozali, 2018:113).

Hasil autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada bagian Durbin-Watson. Hasil autokorelasi dalam penelitian ini diperoleh sebesar 1.946. perhitungan nilai statistik tersebut kemudian dibandingkan dengan teknik pengujian pada taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel data sebanyak 150 ($N=150$) serta 3 variabel bebas ($k=3$), maka tabel Durbin-Watson akan memberikan nilai d_U 1.7741 dan nilai $4-d_U$ 2.2259. Dari perhitungan tersebut maka dapat diketahui nilai d_U lebih kecil dari nilai DW dan nilai DW lebih kecil dari nilai $4-d_U$ yaitu $1.7741 < 1.946 < 2.2259$. Dari hal ini maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada regresi penelitian ini.

3) Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel

bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *variance inflation factor* (VIF). Model regresi yang bebas multikolinearitas adalah yang memiliki nilai *tolerance* diatas 0,1 atau VIF dibawah 10 (Ghozali,2018).

Hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini dapat dilihat pada bagian *Collinearity Statistics*. Hasil multikolinearitas dalam penelitian ini memperoleh nilai *tolerance* pada variabel Likuiditas sebesar 1.000 dan nilai *tolerance* pada masing-masing variabel Solvabilitas dan Profitabilitas yaitu sebesar 0,996. Sedangkan untuk nilai *variance inflation factor* (VIF) pada variabel Likuiditas memperoleh VIF sebesar 1.000 dan pada variabel Solvabilitas dan Profitabilitas memperoleh nilai VIF masing-masing sebesar 1.004. Hal ini menunjukkan bahwa antara Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas memiliki nilai *tolerance* lebih besar dari 0,1 dan VIF lebih kecil dari 10. Sehingga dapat disimpulkan bahwa antara variabel bebas ini tidak terjadi multikolinearitas.

4) Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Jika *variance* dan residual satu pengamatan lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heterokedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Untuk menguji heterokedastisitas dalam penelitian ini

digunakan uji *glejer* untuk mengembalikan nilai absolut dari nilai residual atas variabel regresi. Jika nilai signifikannya diatas 5% atau 0,05 maka dapat disimpulkan regresi tidak mengandung adanya heterokedastisitas.

Berdasarkan tabel hasil uji heterokedastisitas maka dapat diketahui bahwa model regresi memiliki nilai signifikasi lebih besar dari 0,05 Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas.

Uji Hipotesis

1) Analisis Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Kriteria uji koefisien determinasi berganda adalah jika angka signifikan $\leq 0,05$ maka signifikan dan jika angka signifikansi $> 0,05$ maka tidak signifikan.

Berdasarkan tabel regresi linear berganda maka dapat diketahui bahwa besarnya koefisien determinasi adalah 0.616. Hal ini menunjukkan bahwa Kebijakan Dividen dapat dijelaskan oleh variabel Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas sebesar 61,6% . Sisanya sebesar 38,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar model, yang tidak dimasukkan ke dalam penelitian.

2) Pengujian Secara Simultan (Uji F)

Uji statistik F pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel independen atau bebas yang dimasukan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen/terikat (Ghozali, 2018:97). Kriteria pengujian uji F adalah dengan tingkat signifikan sebesar 0,05.

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda maka dapat diketahui nilai

F hitung sebesar 80.566 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Dengan tingkat signifikan yang lebih kecil daripada 0,05 Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas secara simultan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

3) Pengujian Secara Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Tingkat signifikansi uji t adalah 0,05. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka hipotesis diterima dengan kata lain variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi $> 0,05$ maka hipotesis ditolak dengan kata lain variabel independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda akan dapat diketahui nilai signifikansi dari masing-masing variabel yang diteliti, sehingga akan dapat dijelaskan sebagai berikut:

1) Likuiditas (CR)

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari variabel Likuiditas sebesar 2.651 dengan tingkat signifikan sebesar 0.009. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian H_1 diterima.

2) Solvabilitas (DER)

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari variabel Solvabilitas sebesar 1.879 dengan tingkat signifikan sebesar 0.062. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian H_2 ditolak.

3) Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan tabel analisis regresi linear berganda dapat dilihat bahwa nilai t hitung dari variabel Profitabilitas sebesar 15.331 dengan tingkat signifikan sebesar 0.000. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Dengan demikian H_3 diterima.

V. PEMBAHASAN

1) Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis pertama menyatakan Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil regresi, diketahui bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.006 dan nilai signifikan sebesar 0.009. Hasil signifikansi variabel Likuiditas lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, sehingga H_1 diterima.

Likuiditas menunjukkan hubungan antara aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan, dimana semakin besar rasio ini maka akan semakin baik bagi perusahaan. Rasio lancar yang tinggi mengindikasikan likuidnya suatu kinerja perusahaan. Jika nilai likuiditas perusahaan tinggi maka kesempatan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham juga akan semakin tinggi. Nilai likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan juga mampu menggambarkan keadaan kas yang dimiliki oleh perusahaan. Jika kas di dalam sebuah perusahaan dikelola dengan baik, maka perusahaan akan memiliki arus

kas yang baik pula. Arus kas yang baik akan membawa pengaruh yang baik untuk kinerja keuangan perusahaan., dengan begitu perusahaan akan dengan mudah membagikan dividennya kepada para pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adila (2018), Yusuf (2017), Fauhan (2022), Martins (2021) dan Permatasari (2018) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

2) Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis kedua menyatakan Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil regresi, diketahui bahwa Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.115 dan nilai signifikan sebesar 0.062. Hasil signifikansi variabel Solvabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt To Equity Ratio* tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, sehingga H_2 ditolak.

Berpengaruh positif dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *Debt To Equity Ratio*, maka akan meningkatkan nilai *Dividend Payout Ratio* sebesar 0.115 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap. Berpengaruh tidak signifikan menunjukkan bahwa semakin tinggi *Debt To Equity Ratio* tidak akan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividennya kepada para pemegang saham. Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan

tersebut sudah merencanakan hutang mereka jangan sampai mengganggu keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, sehingga utang perusahaan tidak akan menggerus keuntungan yang di dapat perusahaan, sehingga perusahaan akan tetap mampu untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham perusahaan tanpa dipengaruhi oleh hutang yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hanum, dkk. (2020), Yuliani (2021), Adam (2020) dan Syahputra (2020) yang menunjukkan bahwa solvabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

3) Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hipotesis ketiga menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Berdasarkan pengujian hasil regresi, diketahui bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* memiliki nilai koefisien regresi dengan tanda positif sebesar 0.254 dan nilai signifikan sebesar 0.000. Hasil signifikansi variabel Profitabilitas lebih kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Assets* berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio*, sehingga H_3 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen, karena profitabilitas dapat dijadikan acuan untuk melihat seberapa besar dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba, maka akan semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Syahputra (2020), Adila (2018), Hanum, dkk. (2020), Oktavia (2021), Fauhan (2022) dan Martins (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

VI. PENUTUP

Simpulan

Penelitian ini menguji pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Berdasarkan hasil analisis dan uraian pada bab sebelumnya, maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

- 1) Likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Berpengaruh positif dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *current ratio*, maka akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 0.006 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.
- 2) Solvabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Berpengaruh positif dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *debt to equity ratio*, maka akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 0.115 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

- 3) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020. Berpengaruh positif dapat diartikan bahwa setiap peningkatan satu satuan *return on assets*, maka akan meningkatkan nilai *dividend payout ratio* sebesar 0.254 dengan asumsi variabel lain bernilai tetap.

Keterbatasan dan Saran

Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, dari berbagai keterbatasan ini diharapkan dapat disempurnakan dalam penelitian selanjutnya. Adapun keterbatasan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

- 1) Penelitian ini hanya menggunakan 3 variabel independen yaitu Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas yang diduga dapat mempengaruhi variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen.
- 2) Penelitian ini hanya menggunakan 3 tahun periode pengamatan yaitu tahun 2018-2020.
- 3) Penelitian ini hanya meneliti pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Saran

Berdasarkan hasil penelitian ini, yang dapat penulis sarankan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

- 1) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan menggunakan variabel lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen seperti tingkat pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.
- 2) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan agar menggunakan tahun penelitian lebih dari 3 tahun karena

periode yang lebih panjang diharapkan akan dapat memungkinkan tingkat kebenaran yang mendekati 100% sehingga akan mampu menggambarkan kondisi perusahaan yang sebenarnya.

- 3) Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas lokasi dari penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Adilla, N. (2018). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Profitabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2016) (*Doctoral dissertation*, Universitas Brawijaya).
- Anisah, A. (2019). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2016.
- Adam, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *FirmSize* dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Equilibrium*, 6(1), 60-86.
- Damayanti, K., & Bachtiar, N. K. (2019). Analisis Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Return On Asset* (ROA), *Debt To Equity Ratio* (DER), Dan *Sales Growth* Terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR) (Studi Empiris Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *In*

- UMMagelang *Conference Series* (pp. 598-608).
- Fauhan, S. L. (2022). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Food And Beverages* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2021 (*Doctoral dissertation*, Universitas Internasional Semen Indonesia).
- Ghozali, I. 2018. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS* (Edisi ke 9). Semarang : BPFE Universitas Diponegoro.
- Hery, S.E., M.Si., CRP., RSA.. 2019, *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Grasindo.
- Hanum, M., Febriyanto, F., & Japlani, A. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan *Consumer Goods* Di BEI (Periode 2016-2018). *Derivatif: Jurnal Manajemen*, 14(2).
- Kasmir, S.E., M.M. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Raja Grafindo Persada.
- Martins, M. T. G. C. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi kasus pada perusahaan Manufaktur Sektor Barang dan Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2020) (*Doctoral dissertation*, Universitas Mercu Buana Yogyakarta).
- Permatasari, D. (2018). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Properti dan *Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation*).
- Rusanto, G. P. (2019). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, dan Umur Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. UniversitasMahasaraswati Denpasar.
- Syahputra, R. A., & Ijma, I. (2020). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Efektivitas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018). *JURKAMI: Jurnal Pendidikan Ekonomi*, 5(1), 12-23.
- Sugiyono. 2019. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung : CV Alfabeta.
- Windy, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sektor *Property, Real Estate dan Building Construction* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019 (*Doctoral dissertation*, STIM YKPN Yogyakarta).
- Yusuf, R. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Perkebunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015) (*Doctoral dissertation*, Universitas Airlangga).
- Yuliani, Y. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 19(1), 31-48.