

PERAN KINERJA KEUANGAN, *PRICE TO BOOK VALUE*, DAN PANDEMI COVID-19 TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Studi pada Perusahaan dengan Dividen Tinggi Sebelum dan Sesudah Pandemi COVID-19

SETYO TANNAMA¹
RANDY KUSWANTO^{2,*}

^{1,2}STIE Wiyatamandala, Jalan Mangga Dua Raya No.8, Tamansari, Jakarta Barat, Indonesia

*penulis korespondensi: randy@wym.ac.id

Received: September 1, 2024; Revised: September 15, 2024; Accepted: October 1, 2024

Abstract: The aim of this research is to assess the impact of Return on Equity (ROE), sales growth, Price to book value (PBV) in the previous period, and the Covid-19 outbreak on dividend policy in companies listed in the IDX High Dividend 20 index. The data used in this research is secondary data obtained from the financial reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange, with a time span from 2019 to 2022. The panel regression analysis method is used to assess the impact of independent variables on dividend policy. The research results show that return on equity (ROE), price to book value (PBV) from the previous period, and the impact of the Covid-19 outbreak have no effect on the dividend policy of companies listed on IDX High Dividend 20. However, the increase in income has an impact on the company's dividend payment policy. These findings provide valuable insight for financial managers and investors in understanding the determining factors that influence company dividend policies, especially amidst economic uncertainty due to the Covid-19 outbreak. The practical implications of this research can help companies develop more appropriate dividend plans to adapt and respond to changes in the dynamic business environment.

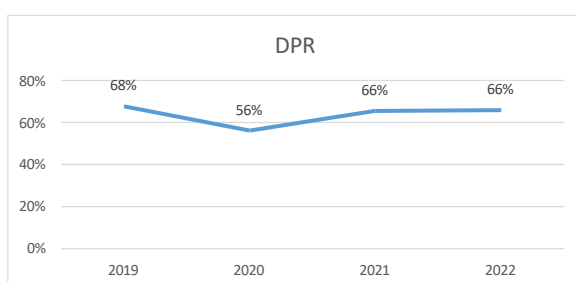
Keywords: ROE, sales growth, previous period PBV, idx high div20 dividend policy

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menilai dampak Return on Equity (ROE), pertumbuhan penjualan, Price to book value (PBV) periode sebelumnya, dan wabah Covid-19 terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks IDX High Dividend 20. Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dengan rentang waktu dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Metode analisis regresi panel digunakan untuk menilai dampak variabel independen terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa return on equity (ROE), price to book value (PBV) dari periode sebelumnya, dan dampak wabah covid-19 tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan-perusahaan yang terdaftar di IDX High Dividend 20. Namun demikian, peningkatan pendapatan berdampak pada kebijakan pembayaran dividen perusahaan. Temuan ini memberikan wawasan yang berharga bagi para manajer keuangan dan investor dalam memahami faktor-faktor penentu yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, terutama di tengah ketidakpastian ekonomi akibat wabah Covid-19. Implikasi praktis dari penelitian ini dapat membantu perusahaan mengembangkan rencana dividen yang lebih sesuai untuk beradaptasi dan merespons perubahan lingkungan bisnis yang dinamis.

Kata kunci: ROE, pertumbuhan penjualan, PBV periode sebelumnya, kebijakan dividen idx high div20

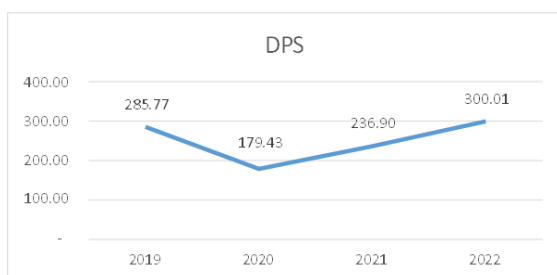
PENDAHULUAN

Rasio pembayaran dividen (DPR) dan rasio pembayaran dividen (DPS) menjelaskan kebijakan dividen, yang memungkinkan investor untuk mengambil keputusan berdasarkan tujuan investasi mereka. Kedua rasio ini sangat penting bagi investor yang bertujuan untuk menerima pendapatan secara teratur. Agar investor dapat mencapai tujuan keuangan masing-masing.



Gambar 1. Rata-Rata DPR Tahun 2019 s/d 2022.

Sumber: data olahan excel



Gambar 2. Rata-rata DPS tahun 2019 s/d 2022

Sumber: data olahan excel

Gambar 1 menggambarkan statistik DPR (Debt-to-Profit Ratio) dari tahun 2019 hingga 2022. Menurut Gambar 1, terjadi penurunan yang mencolok pada tahun 2020. Rasio DPR rata-rata pada tahun 2019 adalah 68%, tetapi turun menjadi 56% pada tahun 2020. Selama satu tahun, rasio DPR mengalami penurunan sebesar 12%. Penyebabnya adalah terjadinya wabah covid-19 di Indonesia pada tahun tersebut. Akibatnya, hal ini memiliki pengaruh langsung terhadap keberhasilan keuangan

perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi proses pengambilan keputusan kebijakan dividen. Sumber data pada Gambar 1 berasal dari rasio total dividen terhadap laba bersih periode sebelumnya. Nilai rata-rata setiap sampel per periode dihitung dengan membagi total dividen dan laba bersih periode sebelumnya.

Gambar 2 menyajikan data rasio DPS dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Gambar 2 menggambarkan penurunan yang mencolok pada tahun 2020. Gambar 2 menggambarkan bahwa rata-rata rasio DPS pada tahun 2019 sebesar 285,77, sedangkan pada tahun 2020 mengalami penurunan yang cukup besar yaitu sebesar 179,43. Penyebabnya adalah terjadinya wabah Covid-19 di Indonesia pada tahun tersebut. Akibatnya, hal ini memiliki pengaruh langsung terhadap keberhasilan keuangan perusahaan, yang pada akhirnya mempengaruhi proses pengambilan keputusan kebijakan dividen. Sumber data pada Gambar 2 diperoleh dengan membagi total dividen dengan jumlah saham yang beredar dari periode sebelumnya. Tujuannya adalah untuk menghitung nilai rata-rata dari setiap sampel per periode dengan membagi total dividen dengan jumlah saham yang beredar dari periode sebelumnya.

Profitabilitas merupakan faktor penentu yang sangat penting dalam keputusan perusahaan untuk membagikan dividen. Menurut Jensen (1986), perusahaan yang memperoleh laba yang besar memiliki kecenderungan untuk memberikan dividen yang besar pula kepada para pemiliknya. Pendekatan ini didasarkan pada asumsi bahwa profitabilitas yang kuat bertindak sebagai sinyal kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan bagi pemegang sahamnya. Arifin dan Hadi (2018) menemukan korelasi langsung antara profitabilitas yang konsisten dan tinggi dengan

kebijakan dividen yang tegas, seperti yang ditunjukkan oleh data empiris.

TELAAH LITERATUR

Teori sinyal

Teori sinyal dikemukakan oleh Michael Spence pada tahun 1973. Jogiyanto (2013) menyatakan bahwa investor akan menggunakan pengumuman sebagai sinyal ketika memutuskan untuk berinvestasi atau tidak. Dalam karyanya yang terkenal pada tahun 1973, Job Marketing Signaling, Spence pertama kali mengusulkan ide tentang signaling.

Rasio keuangan

Menurut Harahap (2012) mendefinisikan rasio keuangan sebagai nilai numerik yang diperoleh dari hasil analisis atau perbandingan atas akun-akun keuangan suatu perusahaan, yang mengindikasikan adanya hubungan yang substansial dan relevan. Manajer keuangan dapat menggunakan analisis rasio keuangan untuk meramalkan tanggapan investor dan kreditor, serta mendapatkan pemahaman tentang cara memperoleh kas.

Pandemi covid-19

Pandemi covid-19 adalah penyakit menular yang disebabkan oleh patogen virus. Virus covid- 19 awalnya diidentifikasi di Wuhan, Tiongkok, pada tahun 2019 dan kemudian menyebar ke seluruh dunia, yang berpuncak pada pandemi pada bulan Maret 2020. Perekonomian global dan Indonesia telah mengalami kerusakan yang signifikan sebagai akibat dari wabah Covid- 19.

Kebijakan dividen

Menentukan apakah perusahaan akan membagikan dividen kepada pemegang saham atau menahannya sebagai cadangan untuk investasi di masa depan adalah tujuan dari kebijakan dividen. Menurut Sartono

(2012), keputusan perusahaan untuk memperlakukan aset likuid sebagai ekuitas akan mengurangi jumlah aset likuid yang dimiliki dan meningkatkan jumlah total modal internal atau investasi.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan dokumentasi untuk mengumpulkan data dari laporan keuangan yang sudah ada sebelumnya yang diperoleh dari Bursa Efek Indonesia. Hal ini dilakukan melalui pengumpulan, pencatatan, analisis, dan manipulasi data keuangan secara sistematis yang diambil dari laporan keuangan perusahaan kategori dividen tinggi yang mencakup periode tahun 2019 sampai dengan tahun 2022. Pengambilan sampel dalam penelitian ini melibatkan pemilihan perusahaan yang telah dikategorikan sebagai perusahaan dengan dividen tinggi dan telah dimasukkan dalam jangka waktu dari 2019 hingga 2022. Para penulis menggunakan purposive sampling, sebuah metodologi pengambilan sampel non- probabilitas, untuk memilih sampel dari populasi.

Tabel 1. Hasil Uji Purposive Sampling

No	Kriteria	Jumlah	Sampel yang tidak sesuai	Total Sampel
1	Perusahaan sudah pernah masuk ke dalam kategori high dividen 20 antara periode 2019 hingga 2022			132
2	Laporan keuangan perusahaan yang dilaporkan menggunakan mata uang asing	128	(28)	104
3	Perusahaan yang memiliki ekuitas negatif	100	(4)	96
Jumlah sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian				96

Sumber: data olah dari BEI tahun 2019-2022.

Strategi ini digunakan untuk memilih sampel secara acak yang memiliki sifat-sifat spesifik yang ditentukan oleh penulis. Hal ini diantisipasi untuk membantu penulis dalam memberikan kontribusi yang berharga

terhadap tantangan penelitian. Analisis data mengacu pada proses pengolahan sampel yang dikumpulkan. Tujuan dari analisis regresi linier berganda adalah untuk memastikan dampak dari variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil uji t

Pengujian ini merupakan cara dalam memperoleh pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen yang dijabarkan ke dalam fungsi linier. Berikut merupakan hasil dari uji regresi linear berganda:

Tabel 2. Hasil Uji t

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.855	,092		-9,257	,000
	ROE	,219	,266	,122	,822	,413
	GROWTH	,821	,273	,297	3,006	,003
	PBV T-1	,013	,009	,203	1,367	,175
	PAND	-.009	,121	-.007	-.072	,943

a. Dependent Variable: LNDPR

Menurut Ghozali (2011) menyatakan bahwa nilai sig. <0,05 menunjukkan bahwa variabel dependen secara parsial dipengaruhi oleh variabel independen. Pengujian T dilakukan untuk mengetahui variabel independen berpengaruh atau tidak terhadap variabel dependen secara parsial.

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel return on equity mempunyai nilai signifikan sebesar 0,413 yang berarti lebih besar dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa return on equity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sehingga hipotesis pertama tidak diterima.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa variabel sales growth memiliki hasil 0,003 lebih kecil dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa sales growth tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, untuk hipotesis kedua tidak diterima.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa variabel price book value tahun sebelumnya memiliki hasil 0,175 lebih besar dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa price book value tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, untuk hipotesis ketiga ditolak.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa variabel pandemi covid-19 memiliki hasil 0,943 lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa pandemi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, untuk hipotesis keempat tidak diterima.

Hasil Uji F

Tabel 3. Hasil Uji F

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	6,164	4	1,541	4,649	,002 ^b
Residual	30,162	91	,331		
Total	36,326	95			

a. Dependent Variable: LNDPR

b. Predictors: (Constant), PAND, PBV T-1, GROWTH, ROE

Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 2. Menurut Imam Ghozali (2011:101) jika nilai sig. < 0,05 maka variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen. Dalam tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai sig sebesar 0,002. Dapat diartikan hal tersebut ROE, PBV T-1, sales growth dan pandemi covid-19 secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yang ditandai dengan hasil sig <0,05.

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.412 ^a	.170	.133	.57571	2.161

a. Predictors: (Constant), PAND, PBV T-1, GROWTH, ROE

b. Dependent Variable: LNDPR

Hasil yang diperoleh dari tabel 4 menunjukkan bahwa nilai adjusted R.Square sebesar 0,133. Hal tersebut menandakan bahwa secara statistik sebesar 13% variasi dalam variabel dependen dapat dijelaskan dengan menggunakan variasi variabel independent dari penelitian ini. Sementara itu, 87% sisanya lebih dapat dijelaskan menggunakan variabel independent lainnya yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

PEMBAHASAN

Pengaruh Return on Equity (X1) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil uji T yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa variabel return on equity memiliki nilai signifikan sebesar 0,413, yang berarti lebih besar dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa return on equity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sesuai dengan teori sinyal, yang menyatakan bahwa peningkatan rasio ROE memberikan sinyal kepada investor bahwa perusahaan memiliki pendapatan tambahan, yang akan memungkinkan perusahaan untuk memberikan dividen yang lebih besar.

Return on equity merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan untuk pemegang saham. Hal ini ditentukan oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan margin keuntungan melalui produktivitas aset untuk memperoleh pendapatan, serta pengelolaan kewajiban secara optimal. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa

Efek Indonesia dalam kategori IDX High Div 20 pada tahun 2019 hingga 2022 menunjukkan bahwa return on equity tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini menandakan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut memiliki prioritas penggunaan dana lain, seperti kebutuhan modal kerja, investasi untuk pertumbuhan, dan pembayaran kewajiban perusahaan, sehingga rasio ROE tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Sales Growth (X2) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil uji T yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa variabel sales growth memiliki hasil 0,003, yang lebih kecil dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa sales growth berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sales growth merupakan peningkatan jumlah penjualan dari tahun ke tahun pada suatu perusahaan. Faktor ini dapat mempengaruhi naik atau turunnya dividen yang diperoleh investor. Oleh karena itu, sales growth sangat berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi angka penjualan, semakin besar nilai saham yang diperoleh, yang akan mensejahterakan investor.

Dengan hasil tersebut, sesuai dengan hipotesis bahwa rasio pertumbuhan penjualan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, perusahaan yang memiliki pertumbuhan penjualan yang lebih tinggi dibandingkan tahun sebelumnya memiliki lebih banyak dana yang tersedia, sehingga perusahaan dapat melakukan pembayaran dividen yang lebih besar.

Pengaruh Price Book Value Periode Sebelumnya (X3) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil uji T menunjukkan bahwa variabel price book value tahun sebelumnya memiliki hasil 0,175, yang lebih besar dari nilai alpha yang ditentukan yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan

bahwa price book value tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini didukung oleh penelitian Meidiawati dan Mildawati (2016) yang menyatakan bahwa price book value tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Price book value periode sebelumnya tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena biasanya manajemen perusahaan sudah memiliki kebijakan dividen yang terkait dengan arus kas yang tersedia saat periode berjalan. Meskipun nilai perusahaan memberikan gambaran mengenai kesehatan dan kinerja perusahaan, kebijakan dividen sering kali diputuskan berdasarkan arus kas periode berjalan dan sesuai dengan prioritas penggunaan dana. Hal ini dilakukan untuk mempertahankan perusahaan dalam menghadapi krisis ekonomi.

Pengaruh Pandemi Covid-19 (X4) terhadap Kebijakan Dividen (Y)

Hasil uji T menunjukkan bahwa variabel pandemi Covid-19 memiliki hasil 0,943, yang lebih besar dari nilai alpha yaitu 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa pandemi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa perusahaan sudah memiliki komitmen terhadap pemegang saham dalam jangka panjang. Oleh karena itu, perusahaan berusaha untuk mempertahankan kebijakan dividen mereka.

Hasil uji F menunjukkan nilai sebesar 0,002. Kebijakan dividen dihitung menggunakan cara dividen payout ratio (DPR). Semua variabel independen berpengaruh terhadap kebijakan dividen, yang ditandai dengan nilai signifikan di bawah 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.

Hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 13% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel

independen dalam penelitian ini, sementara 87% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain yang mungkin lebih relevan. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen dijelaskan dalam penelitian ini, masih ada faktor lain yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen, seperti penambahan aset, kemampuan melunasi kewajiban perusahaan, dan situasi negara tertentu (misalnya, perang). Hal ini menjadi faktor lain yang dapat menentukan kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil uji yang dilakukan, dapat disimpulkan bahwa pengaruh variabel return on equity (ROE) terhadap kebijakan dividen tidak signifikan. Meskipun teori sinyal mengharapkan adanya hubungan antara peningkatan rasio ROE dengan kebijakan dividen yang lebih besar, hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan dengan nilai ROE yang tinggi tidak selalu berpengaruh pada peningkatan kebijakan dividen. Faktor lain, seperti prioritas penggunaan dana untuk modal kerja dan investasi pertumbuhan, lebih dominan dalam mempengaruhi keputusan dividen perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, khususnya yang termasuk dalam kategori IDX High Div 20.

Di sisi lain, variabel sales growth menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan penjualan yang terjadi dari tahun ke tahun memberikan dampak positif terhadap jumlah dividen yang dibagikan kepada investor. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mencatatkan pertumbuhan penjualan yang tinggi cenderung memiliki lebih banyak dana yang tersedia untuk melakukan pembayaran dividen yang lebih besar. Oleh karena itu, sales growth menjadi faktor penting

dalam menentukan kebijakan dividen, yang dapat meningkatkan kesejahteraan investor.

Namun, variabel lainnya, seperti price book value dan pandemi Covid-19, tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa price book value periode sebelumnya tidak berpengaruh pada kebijakan dividen karena perusahaan cenderung lebih fokus pada arus kas periode berjalan. Begitu

pula dengan pandemi Covid-19, meskipun memberikan tantangan bagi perusahaan, tidak berpengaruh secara langsung terhadap kebijakan dividen karena perusahaan telah memiliki komitmen jangka panjang terhadap pemegang saham. Secara keseluruhan, meskipun beberapa variabel tidak memberikan pengaruh signifikan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa faktor-faktor tertentu, seperti sales growth, memiliki peran yang lebih besar dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan.

REFERENCES:

- Abdullah, N., dan Soeprianto. 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan, dan Konflik Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen di Indonesia." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 24 (3): 343–52.
- Ammanto, A. S. 2021. "Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Perusahaan: Bukti dari Bursa Efek Indonesia." *Jurnal Internasional Ekonomi, Perkembangan dan Manajemen* 9 (1): 243–52.
- Arifin, Z., dan Hadi, N. 2018. "Profitabilitas, Peluang Pertumbuhan, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 22 (2): 278–86.
- Brigham, Eugene F., dan Joel F. Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 1*. Jakarta: Salemba Empat.
- Fauziah, dan Fenty. 2017. *Kesehatan Bank, Kebijakan Dividen, dan Nilai Perusahaan: Teori dan Kajian Empiris*. Samarinda: RV Pustaka Horizon.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- . 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi ke-8. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2012. *Analisis Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogiyo. 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Jensen, Michael C. 1986. "Biaya Agensi Arus Kas Bebas, Keuangan Perusahaan, dan Pengambilalihan." *American Economic Review* 76 (2): 323–29.
- Kasmir. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1, Cetakan 6. Jakarta: Rajawali Pers.
- . 2016. *Manajemen Sumber Daya Manusia: Teori dan Praktik*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Meidiawati, dan Mildawati. 2016. "Pengaruh Size, Growth, Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan." *Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (1).
- Raymond, B. 2018. *Rahasia Analisis Fundamental Saham*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Rozeff, Michael S. 1982. "Pertumbuhan, Beta dan Biaya Agensi sebagai Penentu Rasio Pembayaran Dividen." *Journal of Financial Research* 5 (3): 249–59.

- Sijabat, dan Hidayat. 2023. "Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Pertumbuhan Penjualan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2021." (Nama jurnal tidak dicantumkan – mohon lengkapi).
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujarweni, Wiratna. 2014. *Metode Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- . 2017. *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, & Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sutrisno. 2015. *Manajemen Keuangan: Teori, Konsep, dan Aplikasi Ekonsia*. Yogyakarta.
- Zameer, H., S. Ali, W. Nisar, dan M. Amir. 2014. "Dampak Motivasi terhadap Kinerja Karyawan di Industri Tekstil di Wilayah Multinasional Pakistan." *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences* 4 (1): 293–98.

Situs Web:

Badan Pusat Statistik. n.d. <https://www.bps.go.id>.

Indonesia Stock Exchange. n.d. <https://www.idx.co.id>.