

Perbedaan Faktor Penentu *Dividend Payout Ratio* Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 pada Perusahaan Manufaktur

Setianingsih¹⁾, Yuli Chomsatu Samrotun²⁾, Suhendro³⁾

¹⁾ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta

²⁾ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta

³⁾ Fakultas Ekonomi Universitas Islam Batik Surakarta

¹⁾ Email : setyaningsih798@gmail.com

²⁾ Email : you.lichoms@gmail.com

³⁾ Email : dro_s@yahoo.com

Abstrak

Salah satu rasio keuangan yang penting untuk melihat kesehatan keuangan perusahaan adalah dividend payout ratio. Dividend payout ratio berperan penting untuk memberikan gambaran tentang dividen dan laba yang dihasilkan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui perbedaan faktor yang mempengaruhi dividend payout ratio pada perusahaan manufaktur sebelum dan saat pandemi covid-19. Faktor-faktor yang menjadi variabel dalam penelitian adalah Return On Asset (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR) dan Ukuran Perusahaan. Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2020. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling. Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini berjumlah 37 perusahaan. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik analisis linier berganda yang diolah dengan software SPSS 21. Hasil penelitian menunjukkan bahwa sebelum pandemi variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap dividend payout ratio, disisi lain variabel ROA, CR, DER, DAR tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio. Sedangkan pada saat pandemi variabel return on asset dan debt to equity ratio berpengaruh terhadap dividend payout ratio, disisi lain variabel CR, DAR dan Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap dividend payout ratio.

Kata kunci : ROA, CR, DER, DAR, Ukuran Perusahaan, *Dividend Payout Ratio*.

Abstract

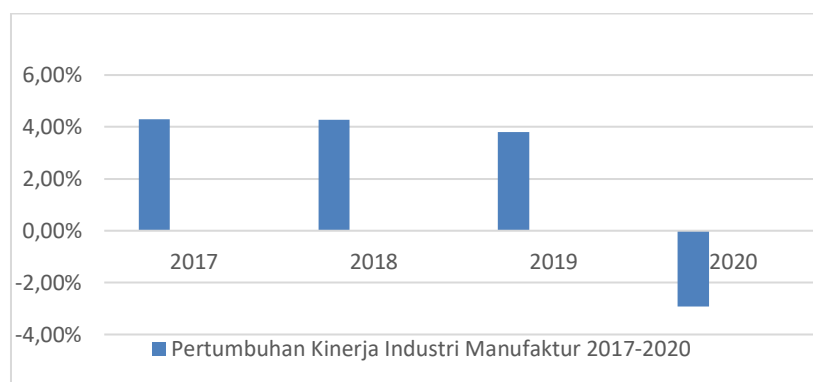
One of the important financial ratios to see the company's financial health is the dividend payout ratio. The dividend payout ratio plays an important role in providing an overview of the dividends and profits generated by the company. This study aims to determine the differences in the factors that affect the dividend payout ratio in manufacturing companies before and during the covid-19 pandemic. The factors that become variables in the study are Return On Assets (ROA), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Debt to Asset Ratio (DAR) and Company Size. This study uses manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2020 period. The sampling method in this study used purposive sampling method. The sample companies in this study amounted to 37 companies. The data analysis technique used in this study is a multiple linear analysis technique processed with SPSS 21 software. The results showed that before the pandemic the firm size variable affected the dividend payout ratio, on the other hand the ROA, CR, DER, DAR variables had no effect on dividend payout. ratio. Meanwhile, during a pandemic, the return on assets and debt to equity ratio variable has an effect on the dividend payout ratio, on the other hand, the variables CR, DAR and company size have no effect on the dividend payout ratio.

Keywords: ROA, CR, DER, DAR, Ukuran Perusahaan, *Dividend Payout Ratio*

1. PENDAHULUAN

Sejak munculnya wabah corona dari akhir tahun 2019, telah menimbulkan kekacauan bagi negara Indonesia, tidak hanya dalam hal orang-orang sakit, jumlah kematian dan biaya pengobatan yang dikeluarkan negara, tetapi juga menimbulkan penurunan aktivitas ekonomi secara global dan nasional. Tidak hanya itu, virus corona juga menimbulkan dampak besar bagi perekonomian Indonesia. Seluruh sektor usaha seperti ritel, industri atau manufaktur, pariwisata, transportasi juga ikut terkena imbasnya. Ditambah dengan kebijakan pemerintah yang menerapkan adanya penghentian aktivitas untuk mencegah angka penyebaran covid-19 membuat para pekerja banyak yang di berhentikan dan juga menyebabkan usaha makro ataupun mikro mengalami penurunan tajam dalam pendapatan dan laba bersih yang diperoleh.

Kondisi pandemi ini juga berdampak pada industri manufaktur di Indonesia. Berikut grafik pertumbuhan industri manufaktur pada periode 2017-2020:



Sumber: Badan Pusat Statistik

Gambar 1.1 Pertumbuhan Kinerja Industri Manufaktur

Berdasarkan gambar 1.1, dapat diketahui bahwa pertumbuhan kinerja industri manufaktur tertinggi terjadi pada tahun 2017 yaitu sebesar 4,29%. Pada tahun 2018 mengalami penurunan sebesar 0,02% yaitu 4,27%. Pada tahun 2019 kinerja industri manufaktur juga mengalami penurunan sebesar 0,47% yaitu 3,80%. Sampai pada tahun 2020, adanya pengaruh covid-19, kinerja industri manufaktur turun drastis yaitu -2,93%. Berdasarkan uraian fenomena di atas dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan kinerja di industri manufaktur tahun 2017-2018 atau sebelum adanya covid-19, masih tergolong stabil. Hal tersebut dikarenakan tidak terjadi penurunan yang drastis. Sedangkan setelah adanya covid-19 di tahun 2019-2020 pertumbuhan kinerja industri manufaktur mulai mengalami penurunan yang cukup tajam. Sehingga terdapat perbedaan pertumbuhan di sektor manufaktur sebelum adanya covid-19 dan setelah munculnya covid-19.

Dividend Payout Ratio (DPR) merupakan persentase laba yang diperoleh perusahaan dan dibagikan kepada para pemegang saham. Menurut (Novyarni & Permana, 2020) dividen dapat dinilai dari pembagian laba yang diperoleh perusahaan kepada para investor. Pembagian jumlah dividen disesuaikan dengan kebijakan dividen yang ada di masing-masing perusahaan, sehingga penting bagi investor mengetahui faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.

Dividend Payout Ratio dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor. *Return on Assets* (ROA) merupakan rasio yang dapat menjadi tolak ukur perusahaan dalam menghasilkan laba dari asset yang digunakan. Semakin tinggi nilai ROA, maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen kepada investor juga akan semakin besar. Sehingga dapat menarik para investor dalam berinvestasi.

Current Ratio (CR) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi utang jangka pendek dengan asset lancar perusahaan. Menurut (Fadillah & Eforis, 2020) semakin tinggi *current ratio* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan asset lancar lebih besar.

Menurut (Martha & Juliani, 2018) *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar perusahaan memenuhi kewajibannya dengan modal perusahaan. Semakin tinggi DER menunjukkan tingkat utang yang digunakan untuk membiayai asset perusahaan lebih besar.

Debt to Assets Ratio (DAR) merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar jumlah asset yang dimiliki perusahaan dengan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi utang, semakin sedikit perusahaan membayar

dividen kepada para investor. Hal tersebut dikarenakan perusahaan lebih memilih mempertahankan laba untuk membayar utangnya.

Menurut (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) Ukuran Perusahaan merupakan ukuran yang menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang diukur dengan total asset perusahaan atau total penjualan bersih. Semakin besar jumlah asset maka semakin besar ukuran suatu perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka peneliti bermaksud meneliti mengenai “Perbedaan Faktor Penentu *Dividend Payout Ratio* Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19 Pada Perusahaan Manufaktur”. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh *Return on Asset* (X_1), *Current Ratio* (X_2), *Debt to Equity Ratio* (X_3), *Debt to Asset Ratio* (X_4), Ukuran Perusahaan (X_5) terhadap *Dividend Payout Ratio* (Y) sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19. Dalam penelitian ini peneliti mengambil data berupa laporan keuangan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020 sebagai bahan penelitian.

2. KAJIAN PUSTAKA

Teori Signal

Sinyal merupakan tindakan yang dilakukan perusahaan untuk memberikan instruksi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Arsyad et al., 2021) menjelaskan bahwa pembayara dividen dapat menjadi sinyal bagi investor luar dalam melihat prospek perusahaan. Sedangkan menurut teori dari (Wuryani, 2020) kenaikan dividen dapat memberikan sinyal kepada investor bahwa manajemen mempunyai prospek pendapatan yang baik di masa yang akan datang.

Dividend Payout Ratio (DPR)

Menurut (Martha & Juliani, 2018) *Dividend Payout Ratio* merupakan presentase pendapatan yang akan dibayarkan kepada investor sebagai *cash dividend*. Dalam penelitian (Wuryani, 2020) menjelaskan bahwa rasio pembayaran dividen dapat menjadi penentu apakah laba dapat ditahan oleh perusahaan sebagai sumber pendanaan. Semakin besar pembagian dividen akan memberi keuntungan kepada investor, tetapi dari sisi perusahaan dapat mengurangi sumber pendanaan internal karena memperkecil laba yang ditahan perusahaan.

Return On Asset (ROA)

Return on asset merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan total asset yang dimiliki perusahaan. Menurut (Wijaya & Solikhin, 2018) ROA yang positif menunjukkan bahwa total asset yang digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan mampu menghasilkan laba. Namun, jika ROA yang negatif menunjukkan bahwa total asset yang digunakan dalam kegiatan operasional perusahaan tidak menghasilkan laba atau mengalami kerugian. Maka semakin tinggi ROA semakin besar dividen yang akan dibagikan kepada investor. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Herawati & Irradha Fauzia, 2018) menunjukkan bahwa, *Return On Asset* (ROA) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novyarni & Permana, 2020) menunjukkan bahwa, *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_{1-1} = ROA berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi Covid-19.

H_{1-2} = ROA berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi Covid-19.

Current Ratio (CR)

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang digunakan untuk mengukur seberapa besar asset yang dikelola perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Menurut (Farisa & Widati, 2017) perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi cenderung tidak menggunakan utang sebagai biaya untuk kegiatan perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan dengan tingkat likuiditas tinggi lebih memiliki dana internal yang besar sehingga perusahaan akan memanfaatkan dana internalnya terlebih dahulu sebelum pembiayaan dana dari luar perusahaan melalui utang. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novyarni & Permana, 2020) menunjukkan bahwa, *Current Ratio* (CR) berpengaruh signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Chan, 2020) menunjukkan bahwa, *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_{2-1} = CR berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi Covid-19.

H_{2-2} = CR berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi Covid-19.

Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio merupakan rasio utang untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dari modal perusahaan. Menurut penelitian (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) menyatakan bahwa, modal yang lebih tinggi dimiliki oleh utang akan membuat pihak manajemen lebih megutamakan pelunasan kewajibannya sebelum membagikan dividen. Dapat dikatakan bahwa semakin tinggi tingkat DER, maka semakin kecil dividen yang akan dibagikan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Herawati & Irradha Fauzia, 2018) menunjukkan bahwa, *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh (Novyarni & Permana, 2020) menunjukkan bahwa, *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_{3_1} = DER berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi Covid-19.

H_{3_2} = DER berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi Covid-19.

Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to asset ratio merupakan rasio utang dengan membandingkan antara total utang dan otal asset. Menurut (Damayanti et al., 2020) DAR lebih menekankan pada sejauh mana utang perusahaan dapat dapat ditutupi oleh asset perusahaan. Semakin besar tingkat DAR menunjukkan semakin besar ketergantungan perusahaan terhadap pihak eksternal dan menunjukkan semakin besar pula beban utang yang harus dibayar perusahaan. Menurut (Welas, 2017) semakin tinggi rasio DAR memberikan dampak kurang baik bagi perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Wuryani, 2020) menunjukkan bahwa, *Debt to Asset Ratio* (DAR) berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun, hasil penelitian yang dilakukan oleh (Putri & Andayani, 2017) menjelaskan bahwa, *Debt to Asset Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_{4_1} = DAR berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi Covid-19.

H_{4_2} = DAR berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi Covid-19.

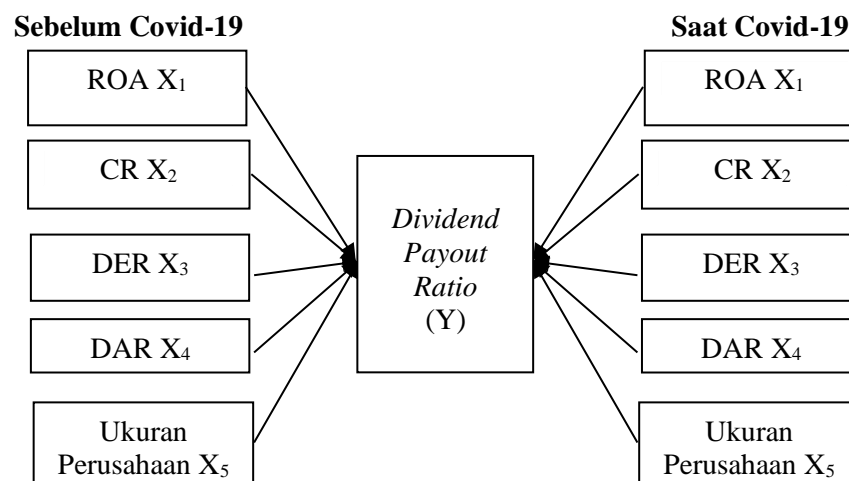
Ukuran Perusahaan

Menurut (Welas, 2017) Ukuran perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan bersih. Ukuran perusahaan memiliki peran penting dalam pengambilan keputusan investor untuk berinvestasi. Hal ini dikarenakan besar kecilnya perusahaan dapat berpengaruh terhadap dividen yang akan dibagikan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin besar kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) menunjukkan bahwa, Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Namun hasil penelitian yang dilakukan oleh (Eko Priyantara & Thamrin, 2020) menunjukkan bahwa, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap *Dividend Payout Ratio* (DPR). Sehingga hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini:

H_{5_1} = Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi Covid-19.

H_{5_2} = Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi Covid-19.

Berdasarkan pada teori dan penelitian terdahulu, maka kerangka pemikiran yang dibuat dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

3. METODOLOGI PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Menurut (Agung & Yuesti, 2019) penelitian kuantitatif merupakan seluruh informasi yang dikumpulkan dari lapangan yang dapat dinyatakan dalam bentuk angka-angka, atau data kualitatif yang diangkakan.

Pengukuran Variabel

Terdapat dua variabel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Dividend Payout Ratio* (DPR). Variabel independen dalam penelitian ini yaitu *Return On Asset* (X1), *Current Ratio* (X2), *Debt to Equity Ratio* (X3), *Debt to Asset Ratio* (X4), Ukuran Perusahaan (X5).

Dividend payout ratio merupakan presentase laba atau pendapatan yang diberikan perusahaan kepada masing-masing pemegang saham. Menurut (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) pengukuran *dividend payout ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Return On Asset (ROA) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan total assetnya. Menurut (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) pengukuran *return on asset* dihitung dengan rumus:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Current Ratio (CR) merupakan rasio yang membandingkan antara jumlah utang lancar dan asset lancar. Menurut (Garin Pratiwi Solihati, 2020) pengukuran *current ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Asset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Debt to Equity Ratio (DER) merupakan rasio untuk mengukur tingkat utang dengan ekuitas. Menurut (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) pengukuran *debt to equity ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Debt to Asset Ratio (DAR) merupakan rasio untuk mengukur jumlah asset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Menurut (Zaman, 2021) pengukuran *debt to asset ratio* dihitung dengan rumus:

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Ukuran Perusahaan merupakan besar kecilnya suatu perusahaan yang dapat dinyatakan dengan total asset atau total penjualan. Menurut (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) pengukuran Ukuran Perusahaan dihitung dengan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Ln} (\text{Total Aset})$$

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang berada dalam kelompok perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun pengamatan 2017-2020. Sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Ini berarti sampel dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang mempunyai syarat tertentu sesuai dengan kriterianya.

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini menggunakan dokumentasi. Data diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari studi literatur yang dilakukan pada buku serta jurnal yang berhubungan dengan penelitian.

Metode Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda dengan software aplikasi SPSS versi 21. Adapun persamaan regresi linier dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \beta_0 + \beta_1\text{ROA} + \beta_2\text{CR} + \beta_3\text{DER} + \beta_4\text{DAR} + \beta_5\text{UP} + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:.

DPR = *Dividend Payout Ratio* $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresiROA = *Return On Asset*CR = *Current Ratio*DER = *Debt to Equity Ratio*DAR = *Debt to Asset Ratio*UP = *Ukuran Perusahaan*e = *error of term*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1. Hasil Uji Deskriptif

Variabel	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
	Sebelum Pandemi				Saat Pandemi			
	N = 74				N = 56			
DPR	0,03	1,84	0,36361	0,4747	0,02	1,10	0,3811	0,23479
ROA	0,01	2,09	0,10275	0,1173	0,01	0,21	0,0871	0,04961
CR	0,63	8,64	1,81936	2,9315	0,70	7,92	2,8946	1,68965
DER	0,09	2,65	0,52774	0,6349	0,10	1,30	0,5732	0,35221
DAR	0,08	1,05	0,19512	0,3488	0,00	0,56	0,3139	0,14672
UP	26,15	33,47	1,62270	29,0389	26,81	33,49	29,3268	1,74173

Sumber : data diolah

Berdasarkan hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa N jumlah data sebelum pandemi yaitu 74. Variabel DPR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,03, nilai *maximum* sebesar 1,84, nilai *mean* sebesar 0,4747, nilai *std. Deviation* sebesar 0,36361. Variabel ROA memiliki nilai *minimum* sebesar 0,01, nilai *maximum* sebesar 2,09, nilai *mean* sebesar 0,1173, nilai *std. Deviation* sebesar 0,10275. Variabel CR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,63, nilai *maximum* sebesar 8,64, nilai *mean* sebesar 2,9315, nilai *std. Deviation* sebesar 1,81936. Variabel DER memiliki nilai *minimum* sebesar 0,09, nilai *maximum* sebesar 2,65, nilai *mean* sebesar 0,6349, nilai *std. Deviation* sebesar 0,52774. Variabel DAR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,08, nilai *maximum* sebesar 1,05, nilai *mean* sebesar 0,3488, nilai *std. Deviation* sebesar 0,19512. Variabel UP memiliki nilai *minimum* sebesar 26,15, nilai *maximum* sebesar 33,47, nilai *mean* sebesar 29,0389, nilai *std. Deviation* sebesar 1,62270.

Berdasarkan hasil uji deskriptif menunjukkan bahwa N jumlah data saat pandemi yaitu 56. Variabel DPR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,02, nilai *maximum* sebesar 1,10, nilai *mean* sebesar 0,3811, nilai *std. Deviation* sebesar 0,23479. Variabel ROA memiliki nilai *minimum* sebesar 0,01, nilai *maximum* sebesar 0,21, nilai *mean* sebesar 0,0871, nilai *std. Deviation* sebesar 0,04961. Variabel CR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,70, nilai *maximum* sebesar 7,92, nilai *mean* sebesar 2,8946, nilai *std. Deviation* sebesar 1,68965. Variabel DER memiliki nilai *minimum* sebesar 0,10, nilai *maximum* sebesar 1,30, nilai *mean* sebesar 0,5732, nilai *std. Deviation* sebesar 0,35221. DAR memiliki nilai *minimum* sebesar 0,00, nilai *maximum* sebesar 0,56, nilai *mean* sebesar 0,3139, nilai *std. Deviation* sebesar 0,14672. Variabel UP memiliki nilai *minimum* sebesar 26,81, nilai *maximum* sebesar 33,49, nilai *mean* sebesar 29,3268, nilai *std. Deviation* sebesar 1,74173.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Variabel	Kolmogrov-Smirnov	Sig.	Kriteria	Kesimpulan
Sebelum pandemi	1,120	0,163	P > 0,05	Data terdistribusi normal
Saat pandemi	0,958	0,318	P > 0,05	Data terdistribusi normal

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji normalitas menunjukkan bahwa semua variabel sebelum pandemi nilai sig. sebesar 0,163 dan saat pandemi nilai sig. 0,318, nilai tersebut lebih dari kriteria 0,05, sehingga data penelitian ini terdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	Tolerance		Kriteria	VIF		Kriteria	Kesimpulan
	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi		Sebelum Pandemi	Saat Pandemi		
ROA	0,876	0,887	> 0,1	1,142	1,128	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
CR	0,407	0,440	> 0,1	2,456	2,273	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
DER	0,170	0,221	> 0,1	5,883	5,883	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
DAR	0,157	0,324	> 0,1	6,387	6,387	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas
UP	0,903	0,756	> 0,1	1,108	1,108	< 10	Tidak terjadi multikolinieritas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa semua variabel sebelum dan saat pandemi memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan nilai VIF kurang dari 10, sehingga data penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Variabel	Sig.	Kriteria	Kesimpulan
Sebelum pandemi	0,101	P > 0,05	Tidak terjadi autokorelasi
Saat pandemi	0,494	P > 0,05	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa semua variabel sebelum pandemi memiliki nilai sig. sebesar 0,101 dan saat pandemi memiliki nilai sig. sebesar 0,494, nilai tersebut lebih dari kriteria 0,05, sehingga data penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.		Kriteria	Keterangan
	Sebelum Pandemi	Saat Pandemi		
ROA	0,704	0,193	> 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
CR	0,812	0,430	> 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DER	0,771	0,555	> 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
DAR	0,786	0,483	> 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
UP	0,992	0,297	> 0,05	Tidak terjadi Heteroskedastisitas

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan bahwa semua variabel sebelum dan saat pandemi memiliki nilai signifikansi lebih dari kriteria 0,05, sehingga data penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Regresi Linier Berganda

Model Regresi

Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

	Sebelum pandemi	Saat pandemi
(Constant)	-1,701	0,130
ROA	0,311	-1,702
CR	0,037	-0,009
DER	0,341	-0,388

DAR	-0,895	0,155
UP	0,073	0,020

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji regresi linier berganda dapat diperoleh persamaan model regresi linier sebelum pandemi adalah sebagai berikut:

$$DPR = -1,701 + 0,311ROA + 0,037CR + 0,341DER - 0,895DAR + 0,073UP + e$$

Sedangkan persamaan model regresi saat pandemi adalah sebagai berikut:

$$DPR = 0,130 - 1,702ROA - 0,009CR - 0,388DER + 0,155DAR + 0,20UP + e$$

Uji Kelayakan Model (Uji f)

Tabel 7. Hasil Uji Kelayakan Model (Uji f)

Variabel	F hitung	F tabel	Sig.	Kriteria	Keterangan
Sebelum pandemi	3,874	>2,350	0,004	< 0,05	Model Layak
Saat pandemi	2,823	>2,400	0,025	< 0,05	Model Layak

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji f menunjukkan bahwa semua variabel sebelum pandemi memiliki nilai f hitung lebih dari f tabel (3,874 > 2,350) dengan nilai sig. kurang dari 0,05 (0,004 < 0,05). Sedangkan saat pandemi memiliki nilai f hitung lebih dari f tabel (2,823 > 2,400) dengan nilai sig. kurang dari 0,05 (0,025 < 0,05). Sehingga model variabel dalam penelitian ini layak.

Uji Hipotesis (Uji t)

Tabel 8. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Hipotesis	$T_{hitung} > T_{tabel}$	Sig. < Kriteria	Keterangan	$T_{hitung} > T_{tabel}$	Sig. < Kriteria	Keterangan
	Sebelum pandemi			Saat Pandemi		
H ₁ (ROA)	0,769 > 1,9954	0,445 < 0,05	H ₁ Ditolak	-2,711 > 2,009	0,009 < 0,05	H ₁ Diterima
H ₂ (CR)	1,108 > 1,9954	0,272 < 0,05	H ₂ Ditolak	-0,330 > 2,009	0,742 < 0,05	H ₂ Ditolak
H ₃ (DER)	1,909 > 1,9954	0,061 < 0,05	H ₃ Ditolak	-2,195 > 2,009	0,033 < 0,05	H ₃ Diterima
H ₄ (DAR)	-1,777 > 1,9954	0,080 < 0,05	H ₄ Ditolak	0,440 > 2,009	0,662 < 0,05	H ₄ Ditolak
H ₅ (UP)	2,902 > 1,9954	0,005 < 0,05	H ₅ Diterima	1,053 > 2,009	0,298 < 0,05	H ₅ Ditolak

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji t sebelum pandemi menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki nilai t hitung lebih dari t tabel (2,902 > 1,9954) dan nilai sig. kurang dari 0,05 (0,005 < 0,05), sehingga H₅ sebelum pandemi diterima. Sedangkan untuk variabel ROA, CR, DER, DAR memiliki nilai t hitung kurang dari t tabel dan nilai signifikansi lebih dari 0,05, sehingga H₁, H₂, H₃, H₄ sebelum pandemi ditolak.

Hasil uji t pada saat pandemi menunjukkan bahwa variabel ROA nilai t hitung lebih dari t tabel (2,711 > 2,009) dan nilai sig. kurang 0,05 (0,009 < 0,05) dan variabel DER nilai t hitung lebih dari t tabel (2,195 > 2,009) dan nilai sig. kurang dari 0,05 (0,033 < 0,05), sehingga H₁ dan H₃ saat pandemi diterima. Sedangkan untuk variabel CR, DAR, Ukuran Perusahaan memiliki nilai t hitung kurang dari t tabel dan nilai signifikansi lebih dari 0,05, sehingga H₂, H₄ dan H₅ saat pandemi ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Variabel	Adjusted R Square	Kesimpulan
Sebelum pandemi	0,164	Berpengaruh sebesar 16,4%
Saat Pandemi	0,142	Berpengaruh sebesar 14,2%

Sumber : data diolah

Berdasarkan tabel hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa semua variabel pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi memiliki nilai *adjusted R square* sebesar 0,164 dan saat pandemi

memiliki nilai *adjusted R square* sebesar 0,142. Sehingga presentase sumbangan pengaruh ROA, CR, DER, DAR, dan UP sebelum pandemi sebesar 16,4% dan saat pandemi sebesar 14,2%.

Pengaruh Return On Asset (ROA) terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh ROA terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebelum pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *return on asset* tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini dikarenakan keuntungan yang diperoleh digunakan perusahaan untuk meningkatkan laba ditahan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (I Gede Adiputra, 2021) yang menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) yang menyebutkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh ROA terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis saat pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *return on asset* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Semakin tinggi ROA menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik, karena tingkat pengembalian investasi semakin besar. Perolehan laba yang semakin tinggi akan meningkatkan dividen yang dibagikan kepada investor. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Herawati & Irradha Fauzia, 2018) yang menyebutkan bahwa *return on asset* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (I Gede Adiputra, 2021) yang menyebutkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan ROA tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Curennt Ratio (CR) terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh CR terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebelum pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan dalam membagikan dividen perusahaan tidak hanya fokus pada likuiditas perusahaan. Perusahaan terkadang membagikan dividen untuk menjaga agar investor tetap berinvestasi. Selain itu pembagian dividen juga tergantung pada RUPS (Rapat Umum Pemegang Saham). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Chan, 2020) yang menyebutkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Novyarni & Permana, 2020) yang menyebutkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh CR terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis saat pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payou ratio*. Pembagian dividen tetap dilakukan untuk menjaga reputasi perusahaan kepada para investor. Sehingga menarik investor untuk tetap berinvestasi. Namun hasil dari pembagian dividen tetap di putuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Pattiruhu & Paaais, 2020) yang menyebutkan bahwa *current ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Novyarni & Permana, 2020) yang menyebutkan bahwa *current ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*..

Pengaruh Debt to Equity Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh DER terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebelum pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan apabila penggunaan modal berasal dari pinjaman, maka akan semakin besar beban yang dikeluarkan perusahaan. Sehingga apabila modal yang digunakan berasal dari pinjaman, perusahaan akan lebih mengutamakan melunasi kewajibannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Fadillah & Eforis, 2020) yang menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Herawati & Irradha Fauzia, 2018) yang menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh DER terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis saat pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan semakin tinggi tingkat DER menunjukkan semakin besar pula utang perusahaan. Apabila perusahaan menggunakan laba ditahan untuk membayar kewajiban, maka sebagian besar pendapatan yang diperoleh perusahaan akan ditahan

untuk melunasi utang. Sehingga tingginya nilai DER pada saat pandemi dapat mengakibatkan pembagian dividen semakin kecil. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) yang menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Fadillah & Eforis, 2020) yang menyebutkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Debt to Asset Ratio terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh DAR terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebelum pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan perusahaan berusaha terus-menerus untuk membagikan dividen kepada investor, sehingga besar kecilnya utang tidak mempengaruhi pembagian dividennya. Hal ini sejalan dengan penelitian (Mardani, 2018) yang menyebutkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Wuryani, 2020) yang menyebutkan bahwa solvabilitas yang diukur dengan DAR berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh DAR terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis saat pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih fokus untuk terus-menerus membagikan dividen kepada investor, sehingga besarnya utang tidak mempengaruhi pembagian dividen. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Mardani, 2018) yang menyebutkan bahwa *debt to asset ratio* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Wuryani, 2020) yang menyebutkan bahwa solvabilitas yang diukur dengan DAR berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Dividend Payout Ratio

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis sebelum pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan nilai ukuran perusahaan cenderung tinggi, sehingga kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin baik. Apabila perusahaan mampu menghasilkan laba yang besar maka kemampuan perusahaan dalam membayar dividen akan semakin tinggi. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Eko Priyantara & Thamrin, 2020) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap DPR Pada Perusahaan Manufaktur Saat Pandemi

Berdasarkan hasil uji hipotesis saat pandemi yang disajikan pada tabel 4.10, menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Hal ini dikarenakan sebagian besar perusahaan manufaktur pada saat pandemi cenderung memiliki alternatif pendanaan yang lebih banyak, sehingga ketika perusahaan membutuhkan tambahan dana untuk membiayai pertumbuhannya, maka perusahaan tidak mengurangi jumlah pembagian dividen, namun lebih memperluas pendanaan eksternal dari pasar modal. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian (Eko Priyantara & Thamrin, 2020) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian (Ariadini & Hendri Soekotjo, 2018) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Perbedaan Faktor-Faktor ROA, CR, DER, DAR dan Ukuran Perusahaan yang Mempengaruhi DPR Pada Perusahaan Manufaktur Sebelum dan Saat Pandemi Covid-19.

Berdasarkan hasil pembahasan faktor-faktor ROA, CR, DER, DAR dan Ukuran Perusahaan yang mempengaruhi *dividend payout ratio*. Variabel ROA sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pada saat pandemi ROA berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga terdapat perbedaan pengaruh ROA terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19.

Variabel CR sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pada saat pandemi CR tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga tidak terdapat perbedaan pengaruh CR terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19.

Variabel DER sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pada

saat pandemi DER berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga terdapat perbedaan pengaruh DER terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19.

Variabel DAR sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pada saat pandemi DAR tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga tidak terdapat perbedaan pengaruh DAR terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi dan saat pandemi covid-19.

Variabel ukuran perusahaan sebelum pandemi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan pada saat pandemi ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sehingga terdapat perbedaan pengaruh ukuran perusahaan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi dan saat pandemic covid-19.

5. PENUTUP

Temuan dalam penelitian ini adalah : (a) variabel ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel ROA, CR, DER, dan DAR pada perusahaan manufaktur sebelum pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. (b) variabel *return on asset* dan *debt to equity ratio* pada perusahaan manufaktur saat pandemi berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan variabel CR, DAR, dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur saat pandemi tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain: (a) presentase koefisien determinasi yang menjelaskan variabel independen terhadap variabel dependen sebelum pandemi dan saat pandemi hanya mempunyai kemampuan sebesar 16,4% dan 14,2 % sedangkan sisanya sebesar 83,6% dan 85,8% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian ini. (b) dalam proses pengambilan data, terdapat perhitungan dari masing-masing variabel, tentunya ada beberapa perhitungan yang kurang maksimal jika dibandingkan dengan pengamatan dalam laporan tahunan perusahaan.

Saran bagi penelitian selanjutnya adalah : (a) Diharapkan dapat menambahkan variabel lainnya diluar penelitian ini yang dapat memberi pengaruh terhadap *dividend payout ratio* seperti tingkat pertumbuhan, kepemilikan institusional, rasio kas dan lain-lain. (b) Diharapkan dapat melengkapi data perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2017-2020.

DAFTAR PUSTAKA

- Agung, A. A. P., & Yuesti, A. (2019). *Metode Penelitian Bisnis Kuantitatif Dan Kualitatif Edisi Ke-1* (Vol. 1). <https://www.journals.segce.com/index.php/KARTI/article/view/47/49>
- Ariadini, S. S., & Hendri Soekotjo. (2018). Pengaruh Return On Assets, Debt To Equity Ratio, Dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 7(2).
- Arsyad, M., Haeruddin, S. H., Muslim, M., & Pelu, M. F. A. R. (2021). The effect of activity ratios, liquidity, and profitability on the dividend payout ratio. *Indonesia Accounting Journal*, 3(1), 36. <https://doi.org/10.32400/iaj.30119>
- Chan, A. S. (2020). The analysis over the influence on dividend payout ratio through these variables return on assets, debt to equity ratio, and current ratio at manufacturing companies which has been include on Indonesia stock exchange during period 2012-2014. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 5(3), 1191–1195.
- Damayanti, F. D., Korawijayanti, L. K., & Karyanti, T. D. (2020). Analisis Kemampuan Current Ratio, Return on Total Assets, Debt To Total Assets, Total Assets Turnover, Dan Price Earning Ratio Dalam Memprediksi Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2013-2017. *Jurnal Aktual Akuntansi Keuangan Bisnis Terapan (AKUNBISNIS)*, 3(1), 24. <https://doi.org/10.32497/akunbisnis.v3i1.1967>
- Eko Priyantara, & Thamrin, H. (2020). *Determinant Factor Of Internal Dividend Payout Ratios On State Owned Enterprise*. 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Fadillah, N., & Eforis, C. (2020). Pengaruh Return on Asset, Debr to Equity Ratio, Earning per Share, dan Current ratio terhadap Dividend Payout Ratio (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017). *Jurnal British*, 1(1), 32–49.
- Farisa, N. A., & Widati, L. W. (2017). Analisa Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, Struktur Aktiva dan Kebijakan Dividen terhadap Struktur Modal. *Prosiding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*

& Call For Papers UNISBANK Ke-3 (SENDI_U 3), 2011, 640–649.

- Garin Pratiwi Solihati, S. (2020). The Effect Of Current Ratio, And Growth Assets On Dividend Policy. *EPRA International Journal of Multidisciplinary Research (IJMR)-Peer Reviewed Journal*, 6(2), 198–210. <https://doi.org/10.36713/epra2013>
- Herawati, A., & Irradha Fauzia, F. (2018). The Effect of Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Return on Asset on Dividend Payout Ratio in Sub-sector Automotive and Component Listed in Indonesia Stock Exchange in Period 2012–2016. *KnE Social Sciences*, 3(10), 1076–1086. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3450>
- I Gede Adiputra. (2021). The Influence of Profitability and Financial Leverage on Dividend Policy: An Evidence from Manufacturing Industrial Companies in Indonesia. *Proceedings of the International Conference on Economics, Business, Social, and Humanities (ICEBSH 2021)*, 570.
- Mardani, R. M. (2018). *Pengaruh Return On Asset (Roa), Debt To Total Asset (Dta), Cash Ratio, Growth, Dan Firm Sise Terhadap Kebijakan Dividen*. 1(2004), 32–43.
- Martha, & Juliani, C. (2018). Effect of Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Earning Per Share, Return on Assets, and Asset Growth on Dividend Payout Ratio in Lq-45 Company Listed on Indonesia Stock Exchange Period 2010-2016. *Kurs*, 3(1), 80–88. <http://www.ejournal.pelitaindonesia.ac.id/ojs32/index.php/KURS/article/view/193/168>
- Novyarni, N., & Permana, R. Y. (2020). Effect of Current Ratio, Return on Asset, Net Profit Margin and Debt to Equity Ratio on Dividend Pay Out Ratio (For company listed in the LQ45 on Indonesian Stock Exchange). *Annual International Conference on Accounting Research*, 127(Aicar 2019), 41–45. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200309.010>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Putri, A. R., & Andayani. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 6(6), 1–14.
- Welas. (2017). Pengaruh posisi kas, ukuran perusahaan, return on assets dan debt to total assets terhadap dividend payout ratio. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 6(1), 100–120.
- Wijaya, R., & Solikhin, A. (2018). Pengaruh Current Ratio dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Manufaktur BEI. *Artikel, Universitas PGRI Madiun*, 1–15.
- Wuryani, E. (2020). Profitability and solvability analysis in an effort to improve dividend distribution. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(3), 264–286.
- Zaman, M. B. (2021). Influence of Debt To Total Asset Ratio (DAR) Current Ratio (CR) and Total Asset Turnover (TATO) on Return On Asset (ROA) and Its Impact on Stock Prices on Mining Companies on the Indonesia Stock Exchange in 2008-2017. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(1), 114–132. <https://jiemar.org/index.php/jiemar/article/view/119/95>