



Kebijakan Dividen Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya

Ketut Sunarwijaya¹, Ni Putu Lisa Ernawatiningsih², I Komang Agus Mahawerdi³ 
Akuntansi, Universitas Mahasaraswati Denpasar, Denpasar, Indonesia

ARTICLE INFO

Article history:

Received: 2023-03-15
Revised: 2023-04-25
Accepted: 2023-06-05
Available Online: 2023-06-25

Kata Kunci:

Profitabilitas; Kebijakan Hutang; Ukuran Perusahaan; Likuiditas dan Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen.

Keywords:

Profitability; Debt Policy; Company Size; Liquidity; Company Growth; Dividend Policy.

DOI: <https://doi.org/10.38043/jiab.v8i1.4048>

ABSTRAK

Dividen yang dibayarkan perusahaan tergantung kepada kebijakan dari masing-masing perusahaan. Untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen yang diambil perusahaan maka dilakukan analisis dengan menggunakan variabel penelitian yaitu profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji kembali pengaruh profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2019-2021. Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dokumentasi dengan cara mengambil data laporan keuangan perusahaan perbankan dari situs BEI 2019-2021. Pemilihan periode 2019-2021 didasarkan pada keterpurukan kinerja sector perbankan karena terdampak covid-19 yang juga mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Metode penentuan sampel dari penelitian ini adalah *Purposive Sampling* yaitu metode penentuan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu sesuai dengan kriteria penelitian. Untuk jumlah sampel dari penelitian ini sebanyak 13 sampel dengan total amatan sebanyak 39. Teknik analisis data yang digunakan adalah teknik analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian yaitu profitabilitas berdampak positif terhadap kebijakan dividen, ukuran perusahaan berdampak positif terhadap kebijakan dividen, likuiditas berdampak positif terhadap kebijakan dividen, kebijakan hutang berdampak negatif terhadap kebijakan dividen serta pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

ABSTRACT

Dividends paid by companies depend on the policies of each company. To find out the factors that influence the dividend policy taken by the company, an analysis is carried out using the research variables, namely profitability, debt policy, company size, liquidity, and company growth. The purpose of this study is to re-examine the effect of profitability, debt policy, company size, liquidity, and company growth on the dividend policy of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2019-2021 period. The data collection method used in this research is documentation by retrieving banking company financial report data from the 2019-2021 IDX website. The selection for the 2019-2021 period was based on the decline in the performance of the banking sector due to the impact of Covid-19 which also affected the company's dividend policy. The method of determining the sample of this study is purposive sampling, namely the method of determining the sample using certain criteria according to the research criteria. The number of samples in this study were 13 samples with a total of 39 observations. The data analysis technique used was multiple linear regression analysis. The results of this study found that profitability has a positive impact on dividend policy, company size has a positive impact on dividend policy, liquidity has a positive impact on dividend policy, debt policy has a negative impact on dividend policy, and company growth has no effect on company dividend policy.

This is an open access article under the [CC BY-SA](https://creativecommons.org/licenses/by-sa/4.0/) license.



1. PENDAHULUAN

Pasar saham adalah pasar yang terorganisir di mana pembelian dan penjualan sekuritas seperti saham, saham, obligasi, dan sekuritas alternatif terjadi. Pasar modal memiliki fungsi ganda yaitu fungsi keuangan dan juga fungsi moneter. Pasar modal menyediakan tempat yang mempertemukan 2 (dua) kepentingan antara masyarakat yang memiliki kelebihan dana ataupun masyarakat yang menginginkan dana (Wardiyah, 2017:5). Dengan munculnya pasar modal, investor sebagai entitas yang haus uang menginvestasikan dana tersebut di berbagai sekuritas dengan harapan menerima return (pengembalian) nantinya, dan korporasi sebagai entitas yang haus uang menggunakan dana tersebut. Dana yang diterima untuk pengembangan proyek mereka.

Dividen dapat dritkan sebagai pembagian keuntungan perusahaan bagi pemilik saham sesuai dengan jumlah yang dimiliki masing-masing pemegang saham perusahaan. Dividen merupakan salah satu insentif yang diberikan kepada investor. Investor mengharapkan pengembalian yang lebih tinggi daripada mereka yang menaruh uang mereka di obligasi atau deposito pemerintah.

Kebijakan dividen mengacu pada keputusan untuk menginvestasikan kembali laba perusahaan atau membagikan keuntungan tersebut pada pemegang saham. Tepatnya kebijakan dividen adalah menggambarkan kebijakan yang seimbang diantara *dividend yield* saat ini dengan pertumbuhan perusahaan (Darmawan, 2018:4). Keputusan dividen yang tidak tepat dapat memberikan kesan negatif bagi perusahaan. Oleh sebab itulah kebijakan dividen harus mempertimbangkan dengan tepat baik dari segi bentuk persentase maupun kestabilan tingkat dividen yang akan dibayarkan perusahaan. Anda dapat mempergunakan rasio DPR (*Dividend Payout Ratio*) untuk mengukur kebijakan dividen.

Tabel 1. Kebijakan Dividen Menggunakan rasio DPR pada Perusahaan Perbankan pada Tahun 2019-2021 (%)

NO	KODE EMITEN	PERIODE		
		2019	2020	2021
1	BBCA	47,84%	48,18%	49,02%
2	BBNI	25,00%	25,01%	25,05%
3	BBRI	60,29%	65,50%	85,00%
4	BDMN	44,98%	35,03%	34,99%
5	BJBR	59,51%	55,99%	47,88%
6	BJTM	52,39%	49,34%	51,59%
7	BMRI	59,99%	60,02%	60,01%
8	BNGA	38,20%	55,08%	57,71%
9	BNII	20,15%	19,55%	29,43%
10	SDRA	17,12%	12,35%	25,34%
11	BNBA	25,96%	26,67%	26,56%
12	BTPS	24,73%	29,73%	32,50%
13	MEGA	49,93%	69,81%	69,81%

Tabel 1 diatas dapat dililat bahwa dividen yang dibagikan oleh perusahaan beberapa perusahaan ada yang selalu mengalami peningkatan dalam membagikan dividen, misalkan perusahaan BBRI dan BBCA dimana dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 selalu mengalami peningkatan pembagian jumlah dividen. Namun disilain adapun perusahaan yang mengalami penurunan jumlah pembagian dividen setiap tahunnya, seperti BDMN dan BJBR dimana dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 terus mengalami penurunan persentase dividen yang dibagikan, hal ini disebabkan karena terjadi penurunan Return On Asset (ROA) dari BDMN dan BJBR, dimana Return On Asset (ROA) dari BDMN tahun 2019 yaitu sebesar 2,10% dan tahun 2021 yaitu 0,82% yang artinya dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021 BDMN telah mengalami penurunan Return On Asset (ROA) sebesar 60,95%, sedangkan untuk BJBR Return On Asset (ROA) di tahun 2019 yaitu senilai 1,29% dan tahun 2021 sejumlah 1,28% yang artinya Return On Asset (ROA) BJBR mengalami penurunan walaupun tidak signifikan dimana hanya mengalami penurunan sebesar -0,78%.

Kebijakan dividen salah satunya dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan. Profitabilitas berkaitan dengan kemampuan sebuah perusahaan untuk memperoleh keuntungan (laba) usaha. Sunarwijaya, dkk (2021:310) menyebutkan bahwa perusahaan yang bisa menghasilkan laba lebih tinggi akan memberikan dividen yang lebih besar bagi investornya. Hal ini sesuai dengan hasil penelitian dari Safrida (2014), Ratnasari dan Purnawati (2019), Silaban dan Purnawati (2016), Andriyani (2017), serta Juniastrina dan Wiagustini (2014) mengemukakan bahwa profitabilitas membuat dana perusahaan semakin banyak dan membuat perusahaan bisa membagikan dividen yang tinggi juga. Berbeda dengan penelitian Supriyanto (2016) yang menyatakan bahwa profitabilitas mempunyai hubungan negative terhadap dividen policy perusahaan. Safitri (2017) dalam penelitiannya menyebutkan bahwa profitabilitas tidak memiliki keterkaitan dengan kebijakan dividen perusahaan.

Kebijakan hutang juga menjadi satu hal yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Kebijakan hutang dalam perusahaan dikaitkan dengan leverage ratio, leverage ratio biasa digunakan sebagai tolak ukur untuk melihat sejauh asset yang dimiliki perusahaan merupakan hasil pembiayaan hutang (Kasmir, 2021:153). Dengan kebijakan pembayaran hutang menggunakan laba usaha perusahaan membuat sebagian laba akan ditahan guna dapat membiayai hutang sehingga berpengaruh pada tingkat pembagian dividen yang semakin menurun. Teori ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Andriani & Ardini (2016), Ratnasari dan purnawati (2019), Ariyanti (2014), Danica (2008), Kristianawati (2013) yang menjelaskan hubungan positif terbentuk diantara kebijakan hutang

dengan kebijakan deviden. Tetapi sejalan dengan penelitian [Supriyanto \(2016\)](#) dimana menunjukkan bahwa kebijakan hutang membentuk hubungan terbalik dengan kebijakan deviden. [Safitri \(2017\)](#), dan juga [Rahmania \(2017\)](#) menjelaskan bahwa kebijakan hutang tidak memberikan pengaruh pada kebijakan deviden dari perusahaan.

Selain itu, kebijakan deviden perusahaan dipengaruhi oleh ukuran perusahaan (UP). UP merupakan perkiraan besarnya perusahaan menurut aset yang dimiliki ([Hartono, 2015:254](#)). Bagi perusahaan yang memiliki banyak kepemilikan harta, laba operasi yang dihasilkan nantinya dapat dipergunakan untuk kebutuhan keuangan eksternal seperti membayar deviden ataupun membayar hutangnya kepada kreditor. Hasil ini sesuai dengan penelitian [Setiawati & Yesisca \(2016\)](#), [Agustina & Andayani \(2016\)](#), [Imran \(2011\)](#), [Mehta \(2012\)](#), serta [Dewi \(2008\)](#) yang menemukan jika ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen secara positif. Namun penelitian tersebut menolak hasil penelitian yang diperoleh [Idawati dan Sudiarta \(2014\)](#), [Arif \(2013\)](#), dan [Firmansyah, dkk \(2020\)](#) yang memperoleh ukuran perusahaan secara langsung tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Selain faktor yang telah dijelaskan di atas, kebijakan deviden juga terpengaruh oleh rasio likuiditas. Likuiditas dapat diartikan sebagai rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya dengan lancar ([Kasmir, 2021:129](#)). Pembayaran dividen membutuhkan kas yang cukup agar tidak mengganggu likuiditas yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin meningkat likuiditas perusahaan maka semakin meningkat pula kemampuan perusahaan di dalam membayar dividen. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian dari [Ratnasari & Purnawati \(2019\)](#), [Dewi & Sedana \(2014\)](#), [Sari & Sudjani \(2015\)](#), [Rahmania \(2017\)](#), serta [Idawati dan Sudiarta \(2014\)](#) yang menyebutkan bahwa likuiditas perusahaan secara langsung mempengaruhi kebijakan deviden dengan hubungan positif yang terbentuk. Namun hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian dari [Masril \(2017\)](#), [Safitri \(2017\)](#), [Ahmed \(2014\)](#) yang mengemukakan bahwa likuiditas (*current ratio*) membentuk hubungan negatif pada kebijakan deviden. Hasil penelitian lainnya yang dilakukan [Supriyanto \(2016\)](#), serta [Sandy & Asyik \(2013\)](#) yang memperoleh hasil bahwa likuiditas tidak mempengaruhi kebijakan deviden perusahaan.

Faktor terakhir yang berpengaruh pada kebijakan dividen adalah pertumbuhan perusahaan (PP). Perusahaan dengan pertumbuhannya yang tinggi tentu akan mendapat perhatian utama bagi investor dan kreditor ([Sudarmono, 2016:02](#)). Pesatnya pertumbuhan yang dimiliki perusahaan dapat mempengaruhi besarnya deviden yang dibayarkan kepada pemilik saham. Ini dikarenakan perusahaan ingin menggunakan mayoritas laba yang diperoleh untuk meningkatkan pertumbuhan perusahaan yang berakibat pada pengurangan sisa laba perusahaan yang dapat digunakan untuk membayar deviden. Hal ini sejalan penelitian [Dewi & Sedana \(2014\)](#), [Silaban & Purnawati \(2016\)](#), serta [Ratnasari & Purnawati \(2019\)](#) yang secara serentak menyebutkan bahwa pertumbuhan perusahaan memberi pengaruh kebijakan deviden secara negatif. Namun hal tersebut berbeda dengan penelitian dari [Safrida \(2014\)](#) yang mengatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berkaitan secara positif dengan kebijakan deviden. Sedangkan penelitian dari [Safitri \(2017\)](#), serta [Suwaldiman dan Aziz \(2006\)](#) menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruhnya pada kebijakan deviden.

Penelitian ini bertujuan menguji serta memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas, kebijakan utang, ukuran perusahaan *firm size*, likuiditas serta pertumbuhan perusahaan pada kebijakan dividen. Dari penelitian ini diharapkan calon penulis yang nantinya mendapatkan lebih banyak informasi tentang kebijakan deviden dan referensi melalui penelitian ini dan dapat berpartisipasi dalam penyusunan penelitian selanjutnya. Investor dan calon investor dapat memberikan informasi pada saat melakukan investasi saham sehingga dapat dijadikan acuan pada saat mengambil keputusan investasi terkait return berupa pembayaran deviden. Dari perspektif perusahaan sendiri, hasil penelitian ini juga dapat menjadi dasar evaluasi bagi manajemen, khususnya saat memutuskan pembayaran deviden.

Telaah Literature Dan Pengembangan Hipotesis Teori Keagenan

Agency theory ialah teori yang bisa menjelaskan keterkaitan keagenan dengan permasalahan yang ditimbulkannya. Menurut [Supriyono \(2018:63\)](#) konsep *agency theory* merupakan hubungan kontraktual antara agen dan prinsipal. Teori keagenan dapat dikatakan bahwa prinsipal sebagai pemegang saham serta agen yang berarti manajemen yang menjalankan perusahaan tersebut. Pembagian deviden menimbulkan masalah yaitu perbedaan kepentingan dari kedua belah pihak. Dimana diantara kedua pihak ini memiliki tujuan yang berbeda, pihak principal ingin mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan, disisi lain pihak manajemen ingin agar keuntungan perusahaan digunakan kembali untuk meningkatkan kinerja perusahaan, maka dari itu kesepakatan antara principal dan agen dalam mengambil keputusan sangatlah penting apakah deviden akan dibagikan atau tidak, apabila dibagikan maka seberapa besar deviden yang akan dibagikan nantinya.

Pecking Order Theory

Pecking order theory ialah seperangkat berbagai sumber pendanaan internal serta eksternal. Teori ini menggambarkan keputusan keuangan yang ingin dibuat oleh perusahaan. Teori ini disebut teori pecking order dikarenakan teori ini menjelaskan bagaimana cara perusahaan mencari sumber pembiayaan termurah. Menurut [Kasmir \(2021:250\)](#) Sumber Pendanaan adalah sumber pendanaan yang digunakan untuk membiayai usaha. Sumber pendanaan dapat dibagi menjadi dua sumber yaitu sumber pembiayaan internal (laba ditahan) dan sumber eksternal (penerbitan modal saham baru). Teori ini juga sangat penting dalam memutuskan kapan perusahaan ingin membayar dividen kepada pemegang saham. Pertimbangan sebelum membayar dividen juga memperhitungkan apakah perusahaan membutuhkan pembiayaan untuk meningkatkan solvabilitas perusahaan. Jika dividen yang dibagikan nanti terlalu tinggi, solvabilitas perusahaan juga akan terpengaruh, sehingga kebijakan dividen perusahaan sangat perlu mempertimbangkan sumber keuangan perusahaan, apakah perusahaan menggunakan keuntungan perusahaan untuk membagikan dividen atau tidak. digunakan untuk membiayai Untuk menjajankan perusahaan sedemikian rupa sehingga laba perusahaan dimaksimalkan.

Teori Sinyal (Signaling Theory)

Signaling theory dapat dikatakan sebagai suatu kode yang berusaha diberikan manajemen untuk menunjukkan indikasi kepada investor tentang bagaimana manajemen melihat potensi perusahaan. Menurut [Yogyanto \(2010:392\)](#), informasi yang diterima perusahaan merupakan sinyal buat investor disaat mengambil keputusan. Jika pengumuman yang dikeluarkan bernilai positif, maka pasar akan memberi reaksi ketika pengumuman tersebut sampai menyentuh pasar. *Signaling theory* ini menekankan tentang pentingnya sebuah informasi yang diberikan perusahaan dalam keputusan investasi para investor. Memang, ketika manajemen memutuskan untuk membayar dividen, itu mengirimkan sinyal positif atau baik kepada investor yang berinvestasi di perusahaan. Sinyal positif ini juga memperkuat kepercayaan investor dan kreditor karena posisi perusahaan dianggap baik karena dapat membayar dividen pada masing-masing pemegang sahamnya.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Divident.

[Arifin dan Kesenangan \(2015:7\)](#) menjelaskan bahwa profitabilitas adalah hasil bersih yang diperoleh perusahaan dalam bisnisnya. Laba yang diberikan pada pemegang saham adalah hasil bersih setelah pajak. Semakin besar laba perusahaan maka semakin banyak juga dana yang dimiliki perusahaan dalam membayar dividennya. Ini dikuatkan dengan hasil penelitian oleh [Ratnasari dan Purnawati \(2019\)](#), [Silaban dan Purnawati \(2016\)](#), [Safrida \(2014\)](#), [Andriyani \(2017\)](#), serta [Juniastina dan Wiagustini \(2014\)](#) yaitu profitabilitas memiliki pengaruh positif pada kebijakan deviden. Dari teori dan uraian diatas maka dapat dibuat sebuah hipotesis yaitu:

H1 :Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kebijakan Hutang Pada Kebijakan Divident

Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi berusaha untuk menurunkan biaya keagenan hutang dengan meminimalkan hutang. Oleh karena itu, ia menggunakan pembiayaan arus kas internal untuk membiayai bisnisnya. Semakin banyak kewajiban perusahaan maka semakin banyak pula dana yang disediakan, sehingga jumlah dana yang harus disediakan perusahaan untuk membayar utangnya akan berkurang. Pembayaran dividen pada para pemegang saham ([Ratnasari dan Purnawati, 2019](#)). Pernyataan ini di dukung dengan hasil penelitian [Ismiati & Yuniati \(2017\)](#), [Supriyanto \(2016\)](#), [Sari & Sudjarni \(2015\)](#), [Wicaksana \(2012\)](#), dan [Chaidir & Rita \(2015\)](#) yang mengemukakan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif pada kebijakan dividen. Dari penjelasan di atas maka dapat dibentuk hipotesis berikut:

H2 : Kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Divident.

Perusahaan besar memiliki akses ke pasar saham. Tentunya hal ini dapat mengakibatkan perusahaan-perusahaan besar tersebut menerima uang dalam jumlah besar. Dana yang diperoleh bisa digunakan untuk membayar dividen pada pemilik saham. [Setiawati & Yesisca \(2016:56\)](#) menjelaskan bahwa besar kecilnya perusahaan tercermin dari banyak atau tidaknya aset yang dimiliki perusahaan tersebut. Jika perusahaan mempunyai banyak aset, keuntungan yang diperoleh dapat dipergunakan untuk membayar kebutuhan keuangan eksternal (dividen ataupun hutang). Hasil ini sesuai penelitian yang dilakukan oleh [Agustina & Andayani \(2016\)](#), [Setiawati dan Yesisca \(2016\)](#), [Imran \(2011\)](#), [Mehta \(2012\)](#), dan [Dewi \(2008\)](#) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan teori dan uraian di atas maka dapat dibuat hipotesis berikut:

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas Pada Kebijakan Divident

Signaling theory menjelaskan bahwa pembayaran deviden merupakan salah satu sinyal tentang potensi perusahaan. Pembayaran dividen membutuhkan cukup dana agar likuiditas perusahaan tidak terganggu. Perusahaan dengan likuiditas besar merupakan contoh perusahaan yang mampu membayar kewajiban jangka pendeknya (Sari & Sudjarni, 2015). Beberapa hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa likuiditas perusahaan memberi pengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan. Seperti penelitian Dewi dan Sedana (2014), Sari & Sudjarni (2015), Rahmania (2017), Ratnasari dan Purnawati (2019) serta Idawati dan Sudiarta (2014) menyatakan likuiditas memberikan pengaruh positif pada kebijakan dividen perusahaan. Berdasarkan teori serta penjelasan tersebut maka dapat dibuat hipotesis keempat berikut ini:

H4 : Likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Pada Kebijakan Dividen

Secara teori pertumbuhan perusahaan yang cepat mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan pada pemilik saham. Ini dikarenakan perusahaan menggunakan sebagian keuntungannya untuk meningkatkan pertumbuhannya sehingga mengurangi keuntungan yang dibagikan untuk pemegang saham. Hal tersebut sesuai dengan hasil penelitian Silaban & Purnawati (2016), Dewi & Sedana (2014), Ratnasari dan Purnawati (2019), Agustina dan Andayani (2016), serta Sari & Sudjarni (2015) yang mendapatkan bahwa tingkat pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif pada kebijakan deviden. Adapun hipotesis kelima adalah:

H5 : Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negative pada kebijakan dividen.

2. METODE

Penelitian ini dilakukan terhadap seluruh perusahaan perbankan yang terdapat di BEI periode 2019-2021. Periode 2019-2021 dipilih karena pada periode tersebut perusahaan perbankan mengalami dampak berat akibat pandemi covid-19 yang menyebabkan banyak nasabah kredit yang tidak mampu membayarkan hutangnya sehingga mengganggu kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini meneliti laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdapat di BEI mengenai profitabilitas, kebijakan hutang, ukuran perusahaan, solvabilitas, pertumbuhan perusahaan serta kebijakan dividen. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini ialah perusahaan perbankan yang tercatat di BEI tahun 2019-2021. Sektor perbankan sendiri tercatat di BEI sebanyak 47 perusahaan pada 2019-2021. Metode pengambilan sampel yaitu pengumpulan data dengan menggunakan teknik purposive sampling. Dalam penelitian ini jumlah sampel adalah 13 sampel dengan 39 observasi.

Profitabilitas ialah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atas kekayaan yang dimiliki serta total modal dan ekuitas, dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas diproksi dengan rasio ROA atau *return on assets*. Pengembalian investasi adalah metrik yang menunjukkan seberapa kuat perusahaan dibandingkan dengan total asetnya. ROA dapat dirumuskan (Kasmir 2021:204):

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \dots\dots\dots(1)$$

Kebijakan hutang adalah kebijakan manajemen mengenai sumber pembiayaan untuk operasi. Penelitian ini mengukur *debt policy ratio* dengan menggunakan leverage ratio (DER). DER adalah ratio yang membandingkan jumlah utang dan ekuitasnya. Menurut Fahmi (2017:128) DER dapat dirumuskan:

$$DER = \frac{\sum \text{Hutang}}{\sum \text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(2)$$

Ukuran perusahaan (UP) adalah skala yang dapat dijadikan sebagai ukuran perusahaan. Perusahaan besar dengan mudah bisa mengajukan pembiayaan melalui pasar saham. Pada penelitian ini ukuran perusahaan dinilai dengan total aset yang dimiliki. Semakin besar kekayaan semakin besar pula ukuran perusahaan. UP dapat dirumuskan (Jogiyanto, 2016:685):

$$UP = \text{Total Asset} \dots\dots\dots(3)$$

Likuiditas dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban lancarnya. Penelitian ini mengukur likuiditas perusahaan dengan menggunakan quick ratio yang mengukur kemampuan perbankan dalam memenuhi kewajibannya terhadap depositan. Rumus untuk menghitung *Quick Ratio* (QR) menurut Kasmir (2021:223) yaitu sebagai berikut:

$$QR = \frac{\text{Cash asset}}{\text{Total Deposit}} \dots\dots\dots(4)$$

Pertumbuhan perusahaan (PP) merupakan perkembangan perusahaan itu sendiri yang menguntungkan dari waktu ke waktu. Pertumbuhan perusahaan ini dapat diwujudkan dengan pengelolaan yang sebaik-baiknya. Menurut [Kasmir \(2021:107\)](#), variabel PP diukur dengan membagi selisih laba saat ini dikurangi laba tahun lalu dengan laba tahun lalu. Pertumbuhan perusahaan (PP) dirumuskan sebagai berikut:

$$PP = \frac{\text{Laba-Laba t-1}}{\text{Laba t-1}} \dots\dots\dots(5)$$

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kebijakan dividend (KD). Kebijakan dividen ialah keputusan apakah laba perusahaan tersebut dibagikan atau ditahan menjadi laba ditahan untuk membiayai perusahaan. KD diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). ([Hery 2017:129](#)) mengatakan rasio DPR adalah rasio keuangan yang membandingkan dividen per saham dengan laba per sahamnya. DPR dirumuskan dengan formula berikut:

$$DPR = \frac{\text{Dividend PeSaham}}{\text{Earning Per Saham}} \dots\dots\dots(6)$$

Analisis data yang dipergunakan ialah regresi linier berganda. Adapun model regresi pada penelitian ini dapat dikembangkan seperti berikut:

$$KD = \alpha + \beta_1 PR + \beta_2 KH + \beta_3 UP + \beta_4 QR + \beta_5 PP + e \dots\dots\dots(7)$$

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Deskriptif Statistik

Tabel 2. Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PR	39	.0037	.0910	.019572	.0179595
KH	39	1.61	10.54	5.2901	1.99907
UP	39	7607654.00	1725611128.00	474235624.8205	574094515.46856
QR	39	.09	.43	.1932	.07032
PP	39	-.79	2.31	.1212	.53085
KD	39	.12	.85	.4287	.17599
Valid N(Listwise)	39				

Analisis Linier Berganda

Tabel 3. Regresi-Linier-Berganda

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.	Tolerance	IF
(Constant)	-.300	.271		-1.107	.276		
PR	4.246	1.534	.433	2.768	.009	.574	1.744
KH	-.044	.013	-.504	-3.487	.001	.672	1.488
UP	.028	.013	.353	2.226	.033	.558	1.791
QR	.707	.339	.351	2.088	.045	.496	2.015
PP	-.026	.042	-.079	-.628	.534	.888	1.126

a. Dependent Variable: KD

Hasil regresi diatas dapat dibuat dalam bentuk sebuah persamaan regresi seperti berikut ini :

$$KD = -0,300 + 4,246 PR - 0,044 KH + 0,028 UP + 0,707 QR - 0,026 PP \dots\dots\dots(8)$$

Dilihat dari persamaan regresi linier berganda tersebut di atas dapat dijelaskan arti koefisien-koefisien regresi yang terbentuk:

- 1) Nilai konstan yaitu -0,300, memiliki arti jika variabel PR, KH, UP, QR, dan PP adalah 0 maka KD tetap -0,300.
- 2) PR memiliki nilai positif 4,246 dengan nilai signifikan 0,009 ($0,009 < 0,05$), artinya apabila PR meningkat satu satuan dengan asumsi bahwa variabel KH, UP, QR, dan PP dianggap konstan maka nilai KD juga meningkat sejumlah 4,246.
- 3) Variabel KH - 0,044 dengan nilai signifikan yaitu 0,001 yang lebih kecil 0,05, artinya apabila KH mengalami kenaikan satu satuan dengan asumsi bahwa variabel PR, UP, QR, dan PP dianggap konstan maka nilai KD akan turun senilai 0,044.
- 4) UP bernilai positif 0,028 dengan tingkat signifikan 0,033 ($0,033 < 0,05$), artinya apabila UP meningkat sebesar satu satuan dengan asumsi bahwa variabel PR, KH, QR, serta PP dianggap sama maka nilai KD akan naik sejumlah 0,028.
- 5) Variabel QR positif 0,707 dengan nilai signifikan 0,045 ($0,045 < 0,05$), berarti jika QR mengalami kenaikan senilai satu satuan dan diasumsikan bahwa PR, KH, UP, serta PP dianggap konstant maka nilai KD juga meningkat sebanyak 0,707.
- 6) Nilai dari variabel PP bernilai negatif 0,026 dengan nilai signifikan 0,534 ($0,534 > 0,05$), artinya PP tidak berpengaruh KD.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 4. Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.11984417
Most Extreme Differences	Absolute	.086
	Positive	.065
	Negative	-.086
Test Statistic		.086
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Berdasarkan hasil uji di atas dapat diketahui bahwa Asymp. sig (dua sisi) 0,200 lebih besar dari alpha 0,05 ($0,200 > 0,05$), hasil ini menunjukkan bahwa model regresi penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Sesuai Tabel 3 dapat dijelaskan bahwa nilai tolerance masing-masing variable lebih tinggi daripada 0,1 dengan nilai VIF dibawah 10 yang berarti tidak terdapat gejala multikolinear pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Tabel 5. Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.732 ^a	.536	.466	.12860	1.987

- a. Predictors: (Constant), PP, KH, QR, PR, UP
- b. Dependent Variable: KD

Sesuai dengan Table 5 terlihat jika skor Durbin's Watson (DW) adalah 1,987. Dengan signifikansinya 5% dan N = 39 serta jumlah variabel bebasnya adalah 5 maka diperoleh nilai $du = 1,7886$ ($4 - du$) $4 - 1,7886$ adalah 2,2114. Karena nilai Durbin-Watson sebesar 1,987 terletak diantara 1,7886 dan 2,2114, maka bisa dikatakan tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heterokedastisitas

Tabel 6. Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.026	.150		.174	.863
	PR	-.422	.849	-.111	-.497	.622
	KH	-.001	.007	-.020	-.096	.924
	UP	.002	.007	.073	.322	.750
	QR	.203	.187	.261	1.081	.288
	PP	.014	.023	.109	.603	.551

a. Dependent Variable: ABRES

Tabel 6 menunjukkan bahwa nilai signifikansi semua variabel lebih besar daripada 5% yang menggambarkan bahwa tidak ada gejala-gejala heteroskedastisitas.

Uji F

Tabel 7. Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.631	5	.126	7.633	.000 ^b
	Residual	.546	33	.017		
	Total	1.177	38			

a. Dependent Variable: KD

b. Predictors: (Constant), PP, KH, QR, PR, UP

Tabel 7 memperlihatkan hasil uji signifikansi simultan diperoleh nilai 0,000. Nilai signifikan 0,000 < sama dengan 0,05 membuktikan bahwa profitabilitas (PR), kebijakan utang (KH), ukuran perusahaan (UP), likuiditas (QR), dan pertumbuhan perusahaan (PP) semuanya berpengaruh signifikan terhadap harga saham (KS) secara bersamaan, sehingga model dapat digunakan untuk ujian berikutnya.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Sesuai dengan Tabel 5 besarnya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya ditunjukkan dengan nilai total determinan yaitu *Adjusted R Square* sebesar 0,466 yang menunjukkan 46,6% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan berdasarkan fluktuasi profitabilitas (PR), kebijakan hutang (KH), ukuran perusahaan (UP), likuiditas (QR) dan pertumbuhan perusahaan (PP), sedangkan 53,4% dijelaskan oleh faktor lain diluar model yang tidak termasuk kedalam penelitian.

Uji t

Merujuk Tabel 3 diatas dapat disampaikan jika:

- 1) Nilai koefisien beta variabel profitabilitas (PR) sebesar 4,246 bernilai positif dengan nilai signifikan $0,009 < 0,05$, hasil ini bermakna bahwa PR berpengaruh positif pada KD perusahaan dibidang perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 sehingga H1 diterima.

- 2) Nilai beta variabel kebijakan hutang (KH) sebesar 0,044 bernilai negatif dengan taraf signifikansi $0,001 < 0,05$, hasil ini mempunyai arti bahwa KH berpengaruh negatif terhadap KD perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2021 sehingga H2 diterima.
- 3) Nilai koefisien betha variabel ukuran_perusahaan (UP) sebesar 0,028 bernilai positive dengan nilai signifikansi 0,033 yang lebih kecil atau sama dengan 0,05, nilai ini mempunyai arti bahwa UP memberi pengaruh positif pada KD perusahaan-perusahaan perbankan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 sehingga Hipotesis tiga diterima.
- 4) Nilai koefisien beta variabel likuiditas (QR) 0,707 bernilai positif dengan taraf signifikansi $0,045 <$ atau sama dengan 0,05, ini berarti likuiditas (QR) memiliki pengaruh positif terhadap KD perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021 sehingga H4 diterima.
- 5) Nilai beta variabel pertumbuhan perusahaan (PP) sebesar 0,026 bernilai negatif dengan nilai signifikansi senilai $0,534 > 0,05$, ini bermakna jika PP tidak memberikan pengaruhnya pada KD perusahaan_perbankan yang terdaftar di BEI dengan rentang waktu 2019-2021 sehingga H5 ditolak.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil uji data menggambarkan bahwa profitabilitas (PR) terbukti mempengaruhi kebijakan_dividen (KD) perusahaan sector perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021 secara positif signifikan sehingga H1 diterima. Profitabilitas memiliki arti sebagai metrik yang menilai kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan (Kasmir, 2021:198). Kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan laba/keuntungan ini dapat dihasilkan dari aktivitas penjualannya, penggunaan asset, dan penggunaan modal-modalnya. Semakin baik perusahaan dalam meraih laba, semakin banyak pula laba yang bisa dibagikan saat dividen meningkat. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Ratnasari dan Purnawati (2019), Andriyani (2017), Silaban & Purnawati (2016), Juniastina dan Wiagustini (2014), dan Safrida (2014) yang menyimpulkan bahwa profitabilitas memberikan pengaruh yang positif terhadap dividend policy perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen

kebijakan hutang (KH) memiliki pengaruh negatif pada kebijakan_dividen (KD) perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek_Indonesia periode 2019-2021, sehingga H2 diterima. Kebijakan hutang dapat diartikan sebagai kebijakan yang diambil oleh manajemen dalam mendapatkan sumber-sumber pendanaan untuk perusahaan. Semakin banyak hutang yang ingin dibayar perusahaan, semakin sedikit dana yang dapat dibagikan pada pemegang saham. Jumlah dana yang harus dikumpulkan perusahaan untuk melunasi hutang mengakibatkan pengurangan dividen yang dibayarkan pada para pemegang_saham. Hasil penelitian ini sama dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ismiati & Yuniati (2017), Supriyanto (2016), Sari & Sudjarni (2015), Wicaksana (2012), dan Chaidir & Rita (2015) yang memperoleh bahwa kebijakan.hutang memiliki efek negatif terhadap kebijakan-dividen perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis data menunjukkan jika ukuran_perusahaan (UP) berpengaruh secara positif pada kebijakan dividen (KD) perusahaan-perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa-Efek Indonesia 2019-2021, sehingga Hipotesa 3 diterima. Ukuran perusahaan ialah skala perusahaan yang dinilai dengan seluruh aset perusahaan (Hartono, 2015:254). Perusahaan dengan aset besar dapat memenuhi kebutuhan keuangannya dalam membayar dividen pada setiap pemilik saham sehingga semakin besarnya perusahaan maka semakin banyak dividen yang dikeluarkan. Hasil penelitian serupa dengan penelitian yang dilakukan Agustina & Andayani (2016), Setiawati & Yesica (2016), Imran (2011), Mehta (2012), dan Dewi (2008) yang menemukan jika ukuran perusahaan memberi dampak positif pada kebijakan dividen_perusahaan.

Pengaruh Likuiditas pada Kebijakan Dividen

Analisis data menunjukkan jika likuiditas (QR) berdampak positif pada kebijakan_dividen (KD) perusahaan perbankan yang listing di BEI (Bursa Efek Indonesia) tahun 2019-2021, sehingga H4 diterima. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan di dalam memenuhi kewajiban lancarnya secara tepat waktu. Semakin meningkat rasio kas perusahaan semakin baik juga perusahaan dalam membayar kewajiban_jangka pendeknya, dalam hal ini perusahaan juga akan memiliki kas yang memadai dalam membayar dividen pada pemegang sahamnya. Pembayaran dividen yang besar juga membutuhkan banyak sumberdaya berupa kas. Semakin likuid sebuah perusahaan, semakin tinggi dividen kas yang dapat dibayarkan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Lestari, dkk (2016), Sari & Sudjarni (2015), Rahmania (2017), Idawati & Sudiartha (2014), Ratnasari & Purnawati (2019) yang menemukan hasil jika likuiditas perusahaan berpengaruh positif terhadap dividend policy.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Dividen

Berdasarkan analisis diperoleh hasil jika PP (pertumbuhan perusahaan) tidak berpengaruh terhadap KD (kebijakan dividen) perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia 2019-2021, sehingga H5 ditolak, pertumbuhan perusahaan merupakan ukuran keberhasilan perusahaan, pertumbuhan perusahaan didapat dengan membandingkan selisih antara hasil tahun berjalan dengan hasil tahun-sebelumnya dan membandingkan dengan hasil periode sebelumnya. Pembayaran dividen tidak berhubungan dengan pertumbuhan perusahaan karena pembayaran dividen bersifat tetap sehingga perusahaan akan membayarkan dividen meskipun pertumbuhannya positif atau negatif. Selain itu, pembayaran dividen perusahaan dapat memberi citra positif kepada investor ataupun kreditur, sehingga manajemen akan membayarkan dividen meskipun perusahaan tumbuh atau tidak. Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2017), Suwaldiman & Aziz (2006), Wahyuliza dan Fahyani (2019), Gunawan dan Harjanto (2019), Jayanti, dkk (2021) yang mengemukakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memberikan pengaruh pada kebijakan dividen perusahaan.

4. SIMPULAN

Hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan jika variabel PR (profitabilitas), UP (ukuran perusahaan), QR (likuiditas) memiliki efek positif pada kebijakan dividen perusahaan perbankan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2019 hingga 2021. KH (kebijakan hutang) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2019 sampai dengan 2021. PP (pertumbuhan perusahaan) tidak memiliki dampak pada kebijakan dividen perusahaan perbankan di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2021.

Keterbatasan dari penelitian ini ialah berdasarkan nilai adjusted R square sebesar 46,6%, masih ada sisa 53,4% untuk menambahkan variabel yang lain seperti seperti: Struktur Modal, Set Kesempatan Investasi, dan Total Asset Turn Over (TATO) guna mengetahui berbagai faktor yang dapat memberi dampak bagi kebijakan dividen suatu perusahaan.

Bagi peneliti berikutnya yang ingin melakukan penelitian lebih lanjut tentang berbagai faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan perbankan yang tercatat pada (BEI) (Bursa Efek Indonesia) dapat melakukan penambahan sampel serta menambahkan tahun penelitian guna memperoleh hasil yang terbaik. Bagi Investor hasil penelitian ini dapat memberikan informasi pada saat melakukan investasi saham sehingga dapat menjadi bahan pertimbangan pada saat mengambil keputusan investasi terkait return berupa pembayaran dividen. Dari perspektif perusahaan sendiri, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen, khususnya dalam memutuskan pembayaran dividen.

5. DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, Liya, dan Andayani. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Volume 5 No. 10.
- Andriyani, A. 2017. Pengaruh profitabilitas, likuiditas, growth dan institutional ownership terhadap kebijakan dividen dengan firm size sebagai variabel moderasi (Studi Pada Perusahaan Yang Tercatat di BEI Tahun 2011-2015). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang.
- Arifin, Samsul, and Nur Fadrih Asyik. 2015. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* Vol. 4 No. 2.
- Chaidir & Rita Taroreh. 2015. Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan *Foods And Beverages* Yang Terdaftar di BEI Tahun 2010-2014). *Jurnal Emba*. 3.4: 215-225.
- Dewi, Ni Wayan Trisna, and Ida Bagus Panji Sedana. 2014. Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen di BEI. *Dissertation*. Universitas Udayana.
- Herry. 2017. Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi Dan Keuangan. Jakarta: PT Grasindo.
- Idawati, I. A. A., & Sudiarta, G. M. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI. *Doctoral dissertation*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana.
- Ismiati, Putri Indah, and Tri Yuniati. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*.
- Jayanti, Kadek Windy Dwi, I. Ketut Sunarwijaya, and Made Santana Putra Adiyadnya. 2021. Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Karya riset mahasiswa akuntansi*. Universitas Mahasarakswati Denpasar.
- Jogiyanto. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi ke 10). Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2021. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.

- PT. Bursa Efek Indonesia. www.idx.co.id.
- Putra, I. W. J., & Wiagustini, N. L. P. (2014). Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *Doctoral dissertation*. Universitas Udayana.
- Putri, Ayu Rahmania. 2017. Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*.
- Ratnasari, Putu Sri Puspytha, and Ni Ketut Purnawati. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Manajemen*. Vol 8 No. 10, pp. 6179-6198.
- Riski Aries Safitri. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Automotif Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Palembang
- Safrida, E. 2014. Profitabilitas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan deviden pada perusahaan manufaktur di Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 2 No. 1, pp. 289-299.
- Sari, Novita, Komang Ayu, and Luh Komang Sudjarni. 2015. Pengaruh likuiditas, leverage, pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di BEI. *Dissertation*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Udayana.
- Setiawati, Loh Wenny, and Lusiana Yesisca. 2016. Analisis Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Utang Collateralizable Assets, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Akuntansi*. Vol.10 No.1, pp. 52-82.
- Silaban, Dame Prawira, and Ni Ketut Purnawati. 2016. Pengaruh profitabilitas, struktur kepemilikan, pertumbuhan perusahaan dan efektivitas usaha terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur. *Jurnal Manajemen*. Universitas Udayana. Vol.5 No. 2, pp. 1251-1281.
- Supriyanto. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage, Growth Opportunities, Expected Dividend* Dan *Total Asset Turn Over* Terhadap Kebijakan Dividen. *Studi Empiris*. Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Surakarta.