

**Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan *Return on Equity* Terhadap Kebijakan Dividen**

**Dino Rosalita Riyanto, Suyatmin**  
Universitas Muhammadiyah Surakarta  
b200200182@student.ums.ac.id, suy182@ums.ac.id

**ABSTRACT**

*This study aims to analyze the impact of company growth, company size, capital structure, and return on equity on dividend policy. The population used in this study consists of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2022. The sampling technique employed is purposive sampling. The total sample size is 178 for the period 2020-2022. Outliers were removed from the sample, leaving 124 usable observations. The analysis was conducted using multiple linear regression with SPSS version 25. The results show that company growth has a significant impact on dividend policy, while company size, capital structure, and return on equity do not have a significant effect on dividend policy for manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2020-2022.*

**Keywords:** *Company Growth, Company Size, Capital Structure, Return on Equity, Dividend Policy.*

**ABSTRAK**

Menganalisis pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, *return on equity* terhadap kebijakan dividen adalah tujuan dari penelitian ini. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Total keseluruhan sampel adalah 178 selama periode 2020-2022. Sampel yang diujikan tidak lolos sehingga harus di *outlier* sebanyak 29 sampel, sehingga data penelitian yang diolah sebanyak 124 sampel. Pada penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal, *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2020-2022.

**Kata kunci:** *Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Return On Equity, dan Kebijakan Dividen*

**PENDAHULUAN**

Persaingan pasar pada era globalisasi tentu tidak lepas dari adanya perkembangan zaman, perkembangan teknologi, dan perkembangan dalam dunia bisnis. Hal tersebut menuntut Perusahaan untuk beradaptasi dan melakukan pengembangan dalam usahanya agar tetap mampu bersaing dengan Perusahaan lain. Menurut Warren et al (2017:2) Perusahaan memiliki salah satu tujuan utama adalah untuk memaksimalkan keuntungan atau profit. Pasar modal dipandang mempunyai peranan penting bagi penmbangunan ekonomi yang merupakan salah satu

pembiayaan eksternal bagi dunia usaha. Selain itu pasar modal juga merupakan tempat investasi bagi investor baik dalam maupun luar negeri.

Pasar modal dipandang sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari Masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Salah satu Upaya investor untuk melakukan kegiatan pasar modal di beberapa sektor Perusahaan di Bursa Efek Indonesia melalui pembelian saham yang ditawarkan ataupun yang diperdagangkan. Semakin banyak Perusahaan yang berkembang dapat memberikan pengaruh yang positif terhadap perekonomian di Indonesia. Investasi yaitu penanaman modal yang dilakukan oleh seorang investor dengan harapan akan mendapatkan tingkat pengembalian, baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Sebelum berinvestasi dalam suatu Perusahaan, seorang investor memerlukan berbagai macam informasi dari suatu Perusahaan, salah satunya adalah informasi atas kinerja Perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan atau annual report guna mengurangi risiko yang akan terjadi. Untuk itu diperlukan Perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dan dapat meningkatkan nilai Perusahaan, hal tersebut dapat dilakukan melalui Keputusan keuangan Perusahaan. Keputusan keuangan Perusahaan tersebut meliputi berbagai aspek yaitu : Keputusan investasi, Keputusan pendanaan, Keputusan dividen (Wiagustini, 2010:5).

Aktivitas pengembalian Keputusan investasi bagi manajemen Perusahaan maupun investor harus dipertimbangkan dan diperhatikan dengan baik untuk mengurangi kemungkinan risiko dan ketidakpastiaan yang akan terjadi. Tujuan utama seorang investor dalam menanamkan modalnya yaitu untuk memperoleh return, baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya, dengan kata lain dapat dikatakan bahwa dividen yang diperoleh merupakan salah satu alasan investor untuk menanamkan modalnya pada suatu Perusahaan.

Dividen merupakan salah satu motivasi untuk menanamkan dana di pasar modal (*market security*) bagi investor. Investor dapat mempertimbangkan kinerja Perusahaan dengan menilai besarnya dividen yang dibagikan. Para investor cenderung menginginkan pembagian dividen yang relative stabil. Stabilitas dividen yang dipertahankan sebuah Perusahaan akan berdampak meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan, karena akan mengurangi ketidakpastiaan investor dalam menanamkan modalnya (Darmadji dan Fakhrudin, 2012:2).

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi keuangan dan tidak terpisahkan dalam Keputusan pendanaan Perusahaan (Horne dan Wachowicz, 2008:270). Menurut Sartono (2010) kebijakan dividen adalah Keputusan apakah laba yang diperoleh Perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa mendatang. Kebijakan dividen tergambar pada dividend payout ratio, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam dividen tunai, yang berarti besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi Keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan Perusahaan. Perusahaan yang

memilih untuk membagikan laba sebagai dividen akan mengurangi total sumber dana internal, sedangkan Perusahaan yang tetap memilih menahan laba yang diperoleh akan mengakibatkan kemampuan pembentukan dana internal yang semakin besar (Sartono, 2010:281).

Ada beberapa teori yang dapat dijadikan landasan dalam penentuan kebijakan dividen untuk Perusahaan, salah satunya yaitu menurut Syahyunan (2015), teori *The Bird in the Hand*. Teori ini diutarakan oleh Linther (1995) yang menyatakan bahwa seorang investor mengharapkan pembayaran dividen yang tinggi, hal ini dikarenakan return pada dividen adalah hal yang pasti, sedangkan return pada capital gain tidak pasti atau berisiko. Selain hal tersebut karena capital gain lebih bersifat spekulasi karena dipengaruhi oleh perubahan harga saham yang setiap saat akan berubah-ubah atau bersifat fluktuatif, serta tergantung pada pergerakan pasar modal sehingga Perusahaan tidak bisa mengendalikan. Disamping hal tersebut dividen memiliki risiko yang leboh kecil dibandingkan dengan capital gain, sehingga investor lebih tertarik dengan dividen.

Penetapan kebijakan dividen sangat penting bagi investor karena menyangkut kesejahteraannya. Di pihak lain, bagi manajer Perusahaan dividen merupakan arus kas Perusahaan, hal ini mengakibatkan kesempatan Perusahaan dalam melakukan investasi akan semakin berkurang (Suharli, 2006). Mengingat begitu pentingnya kebijakan dividen yang harus diputuskan oleh Perusahaan melalui pemberian dividen kepada para pemegang saham sehingga perlu dilakukan evaluasi terhadap faktor-faktor control yang menyangkut kebijakan dividen. Faktor-faktor yang mempengaruhi Keputusan perusahaan dalam membagikan laba yang akan dibagikan sebagai dividen antara lain: pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity*.

Pertumbuhan perusahaan merupakan satu tujuan yang sangat diharapkan oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan karena memberikan dampak yang baik bagi perusahaan dan pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor dan kreditur (Suci dan Ratna, 2019). Tingkat pertumbuhan perusahaan yang tinggi menunjukkan perusahaan sedang mengalami pertumbuhan dan memiliki banyak kesempatan investasi (Budiman dan Harnovinsah, 2016). Semakin tinggi pertumbuhan asset yang dimiliki perusahaan, maka semakin besar juga tingkat kebutuhan dana untuk membiyai total aset perusahaan.

Ukuran perusahaan juga menjadi salah satu faktor pertimbangan dalam pembayaran dividen. Ukuran perusahaan memberikan cerminan kondisi perusahaan yang diukur dari total asset perusahaan. Struktur keuangan internal menjadi indikator penentuan ukuran perusahaan. Perusahaan dengan struktur keuangan internal yang kuat dilihat dari total asset besar digolongkan sebagai perusahaan besar sedangkan perusahaan dengan total asset kecil digolongkan sebagai perusahaan kecil (Devi dan Erawati, 2014).

Struktur modal merupakan perbandingan antara hutang perusahaan dengan modal sendiri yang digunakan dalam pembiayaan operasi perusahaan (Suci dan ratna, 2019). Struktur modal ini dapat diukur dengan menggunakan rasio *debt to equity ratio* Dimana rasio ini menggambarkan sejauh mana perusahaan dibiayai oleh

hutang. Meningkatnya tingkat hutang perusahaan maka akan berpengaruh terhadap besar kecilnya laba bersih yang tersedia termasuk dividen dividen yang akan diterima oleh pemegang saham karena perusahaan akan lebih mengutamakan pembayaran hutang daripada pembagian dividen (Herlina, 2017).

*Return on equity (ROE)* yang berarti kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tersedia bagi pemegang saham. Keuntungan yang layak dibagikan kepada pemegang saham adalah keuntungan setelah perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak, karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio* (Sari dkk, 2016).

Sejauh ini telah ada beberapa penelitian terkait dengan kebijakan dividen, namun masih terdapat kesenjangan atau perbedaan dalam hasil penelitian diantaranya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Wahyuliza dan Fahyani yang berjudul “ pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen.” Menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Menurut Mnune dan Purbawangsa yang berjudul “ pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan, dan risiko bisnis terhadap kebijakan dividen.” Menyatakan bahwa profitabilitas, leverage secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen, sedangkan ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara negatif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan diatas kebijakan dividen itu sangat penting karena dari kebijakan dividen tersebutlah akan mencerminkan kinerja suatu perusahaan mengalami peningkatan atau penurunan, sehingga para investor akan tertarik untuk membeli harga saham perusahaan tersebut, dan juga diketahui adanya fenomena hasil penelitian yang tidak konsisten, sehingga peneliti merasa tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2020-2022”.

## **TINJAUAN LITERATUR**

### **Teori Keagenan**

Teori Keagenan menurut Jensen dan Meckling (1976) adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontetual antara *principal* dan *agent*, yaitu antara dua orang ataupun lebih sebuah kelompok atau organisasi. Pihak *principal* berhak mengambil sebuah Keputusan untuk masa depan perusahaan dan memberikan tanggung jawab kepada pihak lain (*agent*). Teori keagenan merupakan perbedaan kepentingan antara *principal* (pemegang saham) dan *agent* (manajemen) mengenai kebijakan dividen. Dimana *principal* berharap dividen akan dibagikan tinggi sedangkan *agent* berharap dividen yang akan dibagikan kecil, karena *agent* ingin menahan laba yang akan digunakan untuk membayar hutang atau meningkatkan investasi (Putri dan Andayani, 2017).

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Mulyawan (2017) dalam Sidharta (2021) kebijakan dividen merupakan suatu kebijakan untuk membagikan laba perusahaan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen atau menahannya dalam bentuk laba ditahan yang kemudian digunakan kembali sebagai investasi pada masa mendatang. Menurut margaretha (2005) dalam Thjoa (2020) masalah dalam kebijakan dividen memiliki dampak yang sangat penting karena memiliki dua efek yang berlawanan dan kepentingan yang berbeda. Di satu sisi, perusahaan perlu untuk mendanai perbaikan pada struktur modal dan meningkatkan pertumbuhan perusahaan, selain itu perusahaan juga memiliki kewajiban untuk memberikan kesejahteraan yang lebih besar kepada pemegang saham dengan pembagian dividen. Kebijakan dividen optimal ketika kebijakan yang menciptakan keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa depan, sehingga dapat memaksimalkan harga saham.

### **Pertumbuhan Perusahaan**

Menurut hutomo et al (2020) pertumbuhan perusahaan merupakan suatu perubahan aset tahunan dari total aset. Pertumbuhan adalah rasio antara total aset tahun berjalan dikurangi total aset tahun yang sebelumnya (A. Gunawan dan Harjanto, 2019). Dari sudut pandang investor, pertumbuhan perusahaan merupakan tanda bahwa perusahaan memiliki aspek yang menguntungkan, maka investor mengharapkan tingkat pengembalian yang baik dari investasi yang dilakukannya (Axel, 2018).

### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran perusahaan merupakan salah satu alat ukur besar kecilnya perusahaan. Semakin besar dan mapan suatu perusahaan akan memiliki pemikiran yang lebih luas, memiliki kualitas karyawan yang baik, dan sumber informasi yang banyak jika dibandingkan dengan perusahaan yang kecil (Marvita, dkk, 2016). Ukuran perusahaan merupakan suatu variabel konteks yang mengukur tuntutan pelayanan atau produk organisasi. Suatu perusahaan dikategorikan besar atau kecil dilihat dari berbagai sudut pandang contohnya yaitu total nilai aset, total penjualan, jumlah tenaga kerja dan sebagainya (Ginancar, dkk, 2019).

### **Struktur Modal**

Menurut Fahmi (2016:184) struktur modal merupakan gambaran dari proporsi finansial perusahaan yaitu antara modal yang dimiliki yang bersumber dari utang jangka panjang (*long term liabilities*) dan modal sendiri (*shareholders equity*) yang menjadi sumber pembiayaan suatu perusahaan. Struktur modal berkaitan dengan Keputusan pendanaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri (Sudana, 2015:164). Keputusan struktur modal berkaitan dengan pemilihan sumber dana baik yang berasal dari dalam maupun luar sangat mempengaruhi kebijakan dividen.

### **Return On Equity**

Menurut Kasmir (2019:201) adalah sebagai berikut: Hasil pengembalian

ekuitas (*return on equity*) atau rentabilitas modal sendiri merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Semakin tinggi rasio ini semakin baik, artinya posisi pemilik perusahaan semakin kuat demikian pula sebaliknya. *Return on equity* penting bagi investor sebab merupakan satu indikator penting untuk menilai prospek perusahaan di masa yang akan datang yaitu dengan cara melihat sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan (Pati dan Astika, 2016).

### Hipotesis Penelitian

- H1 : Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- H2 : Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- H3 : Struktur Modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
- H4 : *Return On Equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

### METODE PENELITIAN

Metode penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap kebijakan dividen perusahaan. Populasi penelitian mencakup perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Sampel penelitian dipilih menggunakan teknik purposive sampling, dengan kriteria perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara konsisten, menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah, serta membagikan dividen secara berturut-turut selama periode yang ditentukan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan tahunan yang tersedia di situs resmi BEI dan perusahaan terkait. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio*, sedangkan variabel independen meliputi pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity*. Analisis data dilakukan dengan SPSS, melibatkan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), serta uji hipotesis (uji t dan uji f) untuk menentukan pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap kebijakan dividen perusahaan.

Data pengamatan pada penelitian ini menggunakan teknik analisis regresi berganda dengan persamaan dasar regresi:

$$DPR = \alpha + \beta_1 \text{GROWTH} + \beta_2 \text{SIZE} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{ROE} + e$$

Keterangan :

- DPR : Kebijakan Dividen
- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$  : koefisien regresi variabel independen
- GROWTH : Pertumbuhan Perusahaan
- SIZE : Ukuran Perusahaan
- DER : Struktur Modal
- ROE : *Return On Equity*
- e : *Standard Error*

### HASIL DAN PEMBAHASAN

**Analisis Statistik Deskriptif**

Hasil pemilihan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini.

**Tabel 1. Proses Pengambilan Sampel**

Sumber: Output SPSS yang diolah

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020 - 2022.	178
2	Perusahaan yang mempublikasikan laporan tahunan secara berturut - turut selama periode 2020 - 2022.	(8)
3	Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang rupiah secara berturut - turut selama periode 2020 - 2022.	(33)
4	Perusahaan yang membagikan dividen secara berturut - turut selama periode 2020 - 2022.	(86)
Sampel yang memenuhi kriteria		51
Total sampel penelitian 51 x 3		153
Data outlier		(29)
Total sampel Penelitian yang dapat diolah		124

Berdasarkan tabel 1 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2020 – 2022 berjumlah 178 perusahaan. Sebanyak 8 perusahaan tidak mempublikasikan laporan tahunan secara berturut – turut. Sebanyak 33 perusahaan yang tidak menerbitkan laporan tahunan dalam mata uang rupiah, serta 86 perusahaan yang tidak membagikan dividen selama tahun 2020 – 2022. Jumlah sampel yang diteliti selama tiga tahun penelitian sebanyak 153 perusahaan selama tiga tahun penelitian dan dikurangi data outlier sebanyak 29 perusahaan, sehingga sampel yang digunakan dalam penelitian selama tahun 2020 – 2022 sebanyak 124 perusahaan.

**Uji Statistik Deskriptif**

Uji statistik deskriptif adalah proses pengumpulan, penyajian dan peringkasan yang berfungsi untuk memberikan gambaran data yang diteliti secara memadai dengan menganalisis beberapa faktor antara lain nilai maksimum, nilai minimum, mean dan standar deviasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, *return on equity*, dan kebijakan dividen sebagai variabel independent. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif penelitian ini :

**Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Sumber: Output SPSS yang diolah

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (X1)	124	-.1613	.2978	.060123	.0891558

UKURAN PERUSAHAAN (X2)	124	26.9219	33.5372	29.216404	1.4915811
STRUKTUR MODAL (X3)	124	.0651	1.7409	.673125	.4366910
RETURN ON EQUITY (X4)	124	-.0637	.3214	.111988	.0721834
KEBIJAKAN DIVIDEN (Y)	124	-.2189	2.4588	.462782	.4012377
Valid N (listwise)	124				

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada tabel 2 bahwa kebijakan dividen dengan jumlah sampel (N) 124 memiliki nilai minimum sebesar -0,2189 yang diperoleh dari PT Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 2,4588 diperoleh dari PT Fajar Surya Wesisa Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata (*mean*) kebijakan dividen sebesar 0,462782 dan standar deviasi sebesar 0,4012377.

Hasil uji statistik variabel pertumbuhan perusahaan dengan jumlah sampel (N) 124 memiliki nilai minimum sebesar -0,1613 yang diperoleh dari PT Wijaya Karya Beton pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,2978 diperoleh dari PT Garudafood Putra Putri Jaya Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) pertumbuhan perusahaan sebesar 0,060123 dan standar deviasi sebesar 0,0891558.

Hasil uji statistik variabel ukuran perusahaan dengan jumlah sampel (N) 124 memiliki nilai minimum sebesar 26,9219 yang diperoleh dari PT Chitose International Tbk pada tahun 2022, sedangkan nilai maksimum sebesar 33,5372 diperoleh dari PT Astra International pada tahun 2021. Nilai rata-rata (*mean*) ukuran perusahaan sebesar 29,216404 dan standar deviasi sebesar 1,4915811.

Hasil uji statistik variabel struktur modal dengan jumlah sampel (N) 124 memiliki nilai minimum sebesar 0,0651 yang diperoleh dari PT Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk, sedangkan nilai maksimum sebesar 1,7409 diperoleh dari PT Solusi Bangun Indonesia Tbk pada tahun 2020. Nilai rata-rata (*mean*) struktur modal sebesar 0,673125 dan standar deviasi sebesar 0,4366910.

Hasil uji statistik variabel *return on equity* dengan jumlah sampel (N) 124 memiliki nilai minimum sebesar -0,0637 yang diperoleh dari PT Trisula Textile Industries Tbk pada tahun 2020, sedangkan nilai maksimum sebesar 0,3214 diperoleh dari PT Selamat Sempurna Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata (*mean*) *return on equity* sebesar 0,111988 dan standar deviasi sebesar 0,4012377.

**Analisis Asumsi Klasik**

**Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji CLT (Central Limit Theorem). Oleh karena itu jumlah sampel penelitian lebih besar dari 30 sampel dapat dikatakan terdistribusi normal. Dari hasil uji normalitas diperoleh sampel 124 sampel, maka dapat disimpulkan bahwa data tersebut terdistribusi normal.

**Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas merupakan pengujian untuk melihat apakah terdapat

hubungan korelasi antara variabel independen atau satu sama lainnya. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.

Pada penelitian ini uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan *Variance Inflation Factor* (VIF) pada model regresi. Multikolinearitas terjadi jika nilai tolerance < 0,10 dan VIF > 10. Jika nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen. Berikut ini disajikan tabel yaitu hasil dari uji multikolinearitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas**

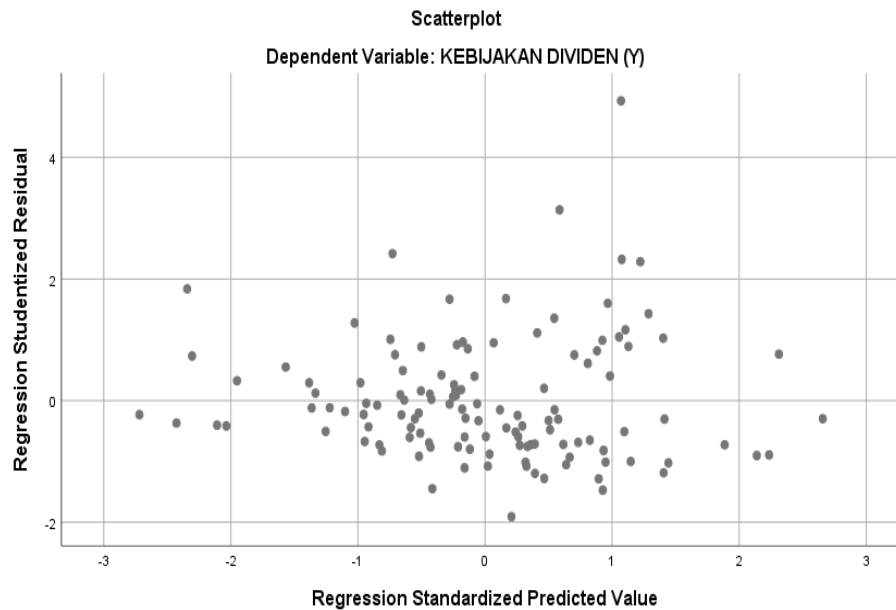
Sumber: Output SPSS yang diolah

Variabel	Collinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Pertumbuhan Perusahaan	0,930	1,076	Bebas Multikolinearitas
Ukuran Perusahaan	0,914	1,094	Bebas Multikolinearitas
Struktur Modal	0,810	1,235	Bebas Multikolinearitas
Return On Equity	0,810	,1235	Bebas Multikolinearitas

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heterokedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Model regresi yang baik adalah homoskedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas. Pada penelitian ini pengujian heterokedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan cara meregresikan variabel independen dengan nilai absolut residual (ABS\_RES).

Untuk menguji ada tidaknya heterokedastisitas pada penelitian ini digunakan grafik plot antara nilai prediksi variabel dependen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID) melalui program SPSS. Berikut ini merupakan gambar hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan grafik scatterplot.



**Gambar 1. Hasil Uji Heterokedastisitas dengan Grafik Scatterplot**  
 Sumber: Output SPSS yang diolah

Berdasarkan grafik scatterplot pada gambar 1. terlihat bahwa titik – titik pada grafik menyebar secara acak dan tidak terdapat pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), serta titik – titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Oleh karena itu, dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi heterokedastisitas pada model regresi. Analisis grafik plot memiliki kelemahan yang cukup signifikan karena jumlah pengamatan akan mempengaruhi hasil plotting. Oleh sebab itu, diperlukan uji statistik yang dapat menjamin keakuratan hasil yaitu salah satunya dengan menggunakan uji glejser.

**Tabel 4. Hasil Uji Gletjser**  
 Sumber: Output SPSS yang diolah

Model	Unstandardized		Standardized	t	sig
	Coefficiens				
	B	Std. Error			
Constant	-.755	1.336		-.566	.573
LNX1	-.024	.018	-.143	-1.343	.183
LNX2	.269	.392	.078	.687	.494
LNX3	.025	.024	.120	1.047	.298
LNX4	-.003	.028	-.013	-.117	.907

Berdasarkan tabel 4. menunjukkan bahwa tidak mengalami heterokedastisitas karena nilai signifikansi masing – masing variabel independen lebih dari 0,05.

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi ada korelasi antara semua urutan pengamatan dari waktu ke waktu. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain, hal ini disebabkan karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya.

Pada penelitian ini, gejala autokorelasi diidentifikasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson melalui program SPSS. Pada tabel berikut ini disajikan hasil uji autokorelasi dengan menggunakan uji Durbin-Watson.

**Tabel 5. Hasil Uji AUTokorelasi**  
 Sumber: Output SPSS yang diolah

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.317a	.100	.070	.3869102	1.809

Berdasarkan hasil autokorelasi pada tabel 4.6 diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,809. Nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel Durbin-Watson (k, n) yang dimana k menunjukkan jumlah variabel independen yaitu 4 variabel dan n adalah jumlah sampel yang diteliti yaitu 124 unit observasi. Pada nilai dU sebesar 1,7739 dan nilai dL sebesar 1,6409, sehingga  $1,6409 < 1,809 < 2,2261$  hasil ini menunjukkan bahwa pengujian tidak mengandung gejala autokorelasi.

**Tabel 6. Persamaan Regresi Linier Berganda**  
 Sumber: Output SPSS yang diolah

Model	Unstandardized Coefficient		Std Coefficient	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.534	.697		-.766	.445
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (X1)	-1.297	.406	-.288	-3.196	.002
UKURAN PERUSAHAAN (X2)	.035	.024	.130	1.431	.155
STRUKTUR MODAL (X3)	.016	.089	.018	.185	.853
RETURN ON EQUITY (X4)	.362	.537	.065	.674	.502

Dari tabel 6. dapat dirumuskan suatu persamaan regresi untuk mengetahui pengaruh GROWTH, SIZE, DER, dan ROE terhadap DPR sebagai berikut:

$$DPR = -0,534 - 1,297GROWTH + 0,035SIZE + 0,016 DER + 0,362 ROE + e$$

Berdasarkan tabel 6 pada penelitian ini memiliki nilai konstanta ( $\alpha$ ) sebesar -0,534 yang berarti bahwa variabel – variabel independen yaitu pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* diasumsikan konstan atau bernilai 0 maka terjadi penurunan pada variabel dependen yaitu kebijakan dividen sebesar -0,534. Nilai beta pada  $X_1$  yaitu sebesar -1,297 yang artinya

apabila adanya kenaikan sebesar 1% yang terjadi pada  $X_1$ , maka terjadi penurunan sebesar -1,297. Nilai beta pada  $X_2$  yaitu sebesar 0,035 yang artinya apabila terjadi kenaikan 1%, maka terjadi peningkatan sebesar 0,035. Nilai beta pada  $X_3$  sebesar 0,016 yang artinya apabila adanya kenaikan 1%, maka terjadi peningkatan sebesar 0,016. Nilai beta pada  $X_4$  sebesar 0,362 yang artinya apabila adanya kenaikan sebesar 1%, maka terjadi peningkatan sebesar 0,362.

**Uji Hipotesis**

Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan untuk membuktikan kebenaran atas hipotesis yang telah dibuat, bahwa pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen. Pengujian hipotesis dilakukan dengan uji t, uji f, dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ):

**Tabel 7. Hasil Uji t**

Sumber: Output SPSS yang diolah

Model	Unstandardized Coefficient		Std Coefficient	t
	B	Std. Error	Beta	
(Constant)	-.534	.697		-.766
PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (X1)	-1.297	.406	-.288	-3.196
UKURAN PERUSAHAAN (X2)	.035	.024	.130	1.431
STRUKTUR MODAL (X3)	.016	.089	.018	.185
RETURN ON EQUITY (X4)	.362	.537	.065	.674

Berdasarkan tabel 7. dapat dijelaskan hasil pengujian masing – masing dari variabel yaitu, variabel pertumbuhan perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,002. Nilai tersebut lebih kecil dari 0,05, sehingga dapat dikatakan bahwa variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H1 diterima, sehingga hipotesis yang menyatakan pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen dapat didukung.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel ukuran perusahaan memiliki nilai signifikan sebesar 0,155. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H2 ditolak, sehingga hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak dapat didukung.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis variabel struktur modal memiliki nilai signifikan 0,853. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H3 ditolak, sehingga hipotesis yang menyatakan struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak dapat didukung.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis *return on equity* memiliki nilai signifikan sebesar 0,502. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen atau H4 ditolak, sehingga hipotesis yang menyatakan *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen tidak dapat didukung.

### Uji Determinasi (R Square)

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada dasarnya digunakan untuk melakukan pengukuran mengenai kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen dalam penelitian. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi ( $R^2$ ):

**Tabel 8. Hasil R Square**

Sumber: SPSS. Data diolah, 2024

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.317a	.100	.070	.3869102

Berdasarkan tabel 8. dapat disimpulkan bahwa nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* yang diperoleh sebesar 0,070, ini berarti bahwa kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel bebas yaitu pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* yang diharapkan sebesar 7%. Sisanya 93% ditentukan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

### Uji simultan (f-test)

Uji simultan (F-test) digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama – sama atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Model regresi dikatakan layak atau *fit of goodness* apabila nilai signifikansi dari F hitung harus lebih kecil dari nilai alpha ( $\alpha$ ) sebesar 0,05. Tabel berikut merupakan hasil uji F :

**Tabel 9. Hasil F (f-test)**

Sumber: SPSS. Data diolah, 2024

1	Regression	1.988	4	.497	3.320	.013b
	Residual	17.814	119	.150		
	Total	19.802	123			

a. Dependent Variable: KEBIJAKAN DIVIDEN (Y)

b. Predictors: (Constant), RETURN ON EQUITY (X4), UKURAN PERUSAHAAN (X2), PERTUMBUHAN PERUSAHAAN (X1), STRUKTUR MODAL (X3)

Berdasarkan tabel 9. menunjukkan hasil uji pengaruh simultan dengan nilai signifikansi sebesar 0,013 yang berarti nilai tersebut di bawah 0,05 atau  $0,013 < 0,05$ . Maka dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh signifikan secara simultan antara pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut mengindikasikan bahwa model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak atau fit untuk digunakan sebagai model regresi pengujian hipotesis.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan tabel 7, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  -3,196 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,002. Hal

tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya dibawah 0,05. Dengan demikian H1 diterima, yang berarti pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Nai, Wiyono & Maulida (2022); Perwira & Kusuma yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka semakin besar dividen yang dibagikan kepada *shareholders* karena semakin tinggi tingkat pertumbuhan suatu perusahaan maka perusahaan tersebut akan memerlukan dana yang kecil untuk membiayai pertumbuhan tersebut.

Namun penelitian ini bertentangan dengan Purwaningsih & Lestari (2021) yang membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hasil ini menunjukkan bahwa Sebagian besar aset perusahaan dicadangkan dan tidak memberikan dividen kepada *shareholders*. Semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, maka semakin tinggi pula kebutuhan dana untuk menaikkan total aset perusahaan.

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki  $t_{hitung}$  1,431 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,155. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya diatas 0,05. Dengan demikian H2 ditolak, yang berarti bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian ini sejalan dengan Mnune & Purbawangsa (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penyebab tidak signifikasinya ukuran perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen karena perusahaan dengan ukuran besar maupun kecil memiliki berbagai pilihan dal mengembangkan perusahaannya yaitu dengan melakukan investasi yang lebih menguntungkan. Ukuran perusahaan bukan merupakan faktor utama besarnya pembayaran dividen kepada pemegang saham karena perusahaan dihadapkan dengan beragam pilihan untuk mengembangkan perusahaannya dan menarik minat pemegang saham untuk berinvestasi.

Namun penelitian ini tidak sejalan dengan Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi rasio pembayaran dividen. Hal ini disebabkan oleh suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang mudah untuk ke pasar modal sehingga perusahaan mampu menciptakan hutang atau memunculkan dana yang lebih besar dan memiliki rasio pembayaran dividen yang lebih tinggi.

### **Pengaruh Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan tabel 7. menunjukkan bahwa struktur modal memiliki  $t_{hitung}$  0,185 dengan tingkat signifikansinya sebesar 0,853. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya lebih dari 0,05. Dengan demikian H3 ditolak, yang berarti bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini selaras dengan penelitian Purwaningsih & Lestari (2021) yang

menyatakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Ada atau tidaknya struktur modal yang dimiliki perusahaan belum dapat mempengaruhi pengambilan Keputusan kebijakan dividen karena tinggi rendahnya hutang tidak menghalangi perusahaan dalam membagikan dividen, karena mempertimbangkan kepentingan pemilik modal.

Namun penelitian ini tidak selaras dengan penelitian wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi struktur modal maka akan menyebabkan perusahaan tersebut mengurangi atau tidak membagikan dividen. Hal ini disebabkan karena perusahaan tersebut memakai pendanaan yang diperoleh melalui hutang lebih besar dibandingkan dengan pendanaan yang dihasilkan dari modal sendiri.

### **Pengaruh *Return On Equity* terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan tabel 7. menunjukkan bahwa *return on equity* memiliki  $t_{hitung}$  sebesar 0,674 dengan tingkat signifikansi 0,502. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansinya diatas 0,05. Dengan demikian H4 ditolak, yang berarti bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Sanjaya & Ariesa (2020); Nugraha, Kusno, & Finanto (2021) yang menyatakan bahwa *return on equity* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut terjadi karena semakin tinggi nilai dari profitabilitas maka tidak mempengaruhi kebijakan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan kekuatan permodalan dari perusahaan, sehingga keuntungan yang didapat akan digunakan untuk memperkuat dari struktur permodalan perusahaan itu sendiri.

Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian Wahyuliza & Fahyani yang menyatakan bahwa *return on equity* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Semakin tinggi *return on equity* maka akan semakin tinggi rasio pembayaran dividen. Hal ini disebabkan karena tingkat keuntungan yang tinggi, maka besarnya dividen yang dibayarkan cenderung tinggi.

### **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal, dan *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia untuk periode 2020 hingga 2022, dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan perusahaan, yang diukur dengan proksi Growth, memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, ukuran perusahaan yang diukur dengan proksi Size tidak menunjukkan pengaruh terhadap kebijakan dividen. Demikian pula, struktur modal yang diukur dengan Debt Equity Ratio (DER) tidak memiliki dampak terhadap kebijakan dividen. Selain itu, *return on equity* juga tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan-perusahaan tersebut selama periode yang dianalisis.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Agustia, Y. P., & Suryani, E. (2018). Pengaruh ukuran perusahaan, umur perusahaan,

- leverage, dan profitabilitas terhadap manajemen laba (Studi Pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2016). *Jurnal Aset (Akuntansi Riset)*, 10(1), 71-82.
- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Axel Alvianto. 2018. Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Universitas Sanata Dharma. Yogyakarta.
- Bawamenewi, K., & Afriyeni, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 3(1).
- Damayanti, W., & Priantinah, D. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Leverage Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi*, 9(6), 21-40.
- Devi, E., & Mispiyanti, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Pertumbuhan Perusahaan dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 2(3), 376-391.gina
- Dewi, M. G., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021, June). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Sektor Industri Dasar Dan Kimia Tahun 2017-2019). In *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis* (pp. 110-120).
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh earning per share, tingkat pertumbuhan perusahaan dan current ratio terhadap kebijakan dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 5(11), 6795-6824
- Esra, M. A., & Tamsil, R. M. (2020). Analisis Pengaruh Asset Growth, Return on Assets, Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 5(1), 44-59.
- Fahmi, Irham. (2016). *Teori dan Teknik Pengambilan Keputusan: Kualitatif dan Kuantitatif*. Jakarta: Rajawali
- Febrianti, D., & Zulvia, Y. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 201-219.
- Ginanjari, Y. (2022). PENGARUH PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR MODAL DAN RETURN ON ASSETS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN:(Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020). *J-AKSI:*

JURNAL AKUNTANSI DAN SISTEM INFORMASI, 3(1), 315-332.

- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 81-107.
- HAQIQI, I. F. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Dan Pertumbuhan Asset Terhadap Kebijakan Dividen.
- Hutomo, A., Marditama, T., Limakrisna, N., Sentosa, I., Lee, J., & Yew, K. (2020). Green Human Resource Management, Customer Environmental Collaboration and the Enablers of Green Employee Empowerment: Enhancing an Environmental Performance. 1(2), 358–372. <https://doi.org/10.38035/DIJEFA>
- Jensen, Michael C. dan Meckling, William H. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency cost and Ownership Structure. *Journal of Financial Economic*. Vol. 3, 305-360.
- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan. Jakarta : PT. Raja Grafindo Persada.
- Lintner, J. 1956. "Distribution of Incomes of Corporations Among Dividends, Retained Earnings, and Taxes". *The American Economic Review*, 97-113
- Marvita Renika Sari, Abrar Oemar, dan Rita Andini. 2016. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Earning Per Share, Current Ratio, Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Of Accounting* Vol 2 No.2.
- Meidawati, N., Nurfauziya, A., & Chasanah, U. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Nominal Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 9(2), 310-327.
- Mnune, T. D., & Purbawangsa, I. B. A. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Monika, N. G. A. P. D., & Sudjarni, L. K. (2017). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Prastya, A. H. (2019). Pengaruh Free Cash Flow, Leverage, Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris Pada Perusahaan Lq 45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017) (Bachelor's thesis, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Uin Jakarta).suddj
- Pratiwi, R., & Isyнуwardhana, D. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *eProceedings of Management*, 6(3).
- Samrotun, Y. C. S. (2015). Kebijakan Dividen Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Paradigma Universitas Islam Batik Surakarta*,

13(01), 116095.

- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur (Doctoral dissertation, Udayana University).
- Sidharta, C. A., & Nariman, A. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Collateralizable Assets, Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 183-190.
- Sudana, I Made. (2015). *Teori dan praktik Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi 2. Jakarta: Erlangga
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 11(2), 287-298.
- Sugiyono. 2013. *Statistika untuk Penelitian*. Bandung: Alfabeta.
- Sutrisno. (2017). *Manajemen Keuangan Teori Konsep dan Aplikasi*. Ekonisia
- Tiurma, R. C. M., & Widjaja, I. (2020). Analisis pengaruh current ratio, return on assets, debt equity ratio, dan cash position terhadap dividen payout ratio pada perusahaan manufaktur industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Selama Periode 2015-2017. *Jurnal Manajemen Bisnis dan Kewirausahaan*, 4(4), 168-172.
- Tjhoa, E. (2020). PENGARUH free cash Flow, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, return on assets, CASH RATIO, debt to equity ratio dan firm Size Terhadap KEBIJAKAN DIVIDEN (studi empiris pada PERUSAHAAN SEKTOR industri barang Konsumsi yang Terdaftar DI Bursa efek Indonesia periode 2015. *Ultimaccounting Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44-67.
- Wahyuliza, S, & Ratna, F. "Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur modal dan return on equity terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang Terdaftar di bursa efek indonesia." *Jurnal Benefita* 4.1 (2019): 78-86.
- Zulkifli, Z., & Latifah, L. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Widya Wiwaha Program Magister Manajemen*, 8(1), 17-27.