



## Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Mira Mardiyanti<sup>1</sup>, Menik Indrati<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Esa Unggul

Received: 17 November 2023  
Revised: 15 Desember 2023  
Accepted: 17 Januari 2024

### Abstract

*The purpose of this study is to analyze the effect of company size, profitability, liquidity, and solvability on dividend policy. This study consists of four independent variables consisting of Company Size as proxied by Asset Growth, Profitability as proxied by ROE, Liquidity as proxied by Current Ratio, and Solvability as proxied by DER, and one dependent variable, namely Dividend Policy proxied by DPR. In this study, there were 61 companies that met the criteria from a total observation of 753 companies with the object of research being non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019 until 2021. The results of this study indicate that the solvability has a negative effect on dividend policy. Company Size has a positive effect on dividend policy. Profitability has a positive effect on dividend policy. Liquidity has a positive effect on dividend policy. This research can also be considered for investors and shareholders to be more careful in receiving financial statement information provided by the company in making investment decisions in order to generate maximum returns from receiving dividend payments. For the company to be able to determine positive policies that can maintain business continuity and can meet the expectations of shareholders for stable dividend payments.*

**Keywords:** Company Size; Profitability; Liquidity; Solvability; Dividend Policy

(\*) Corresponding Author: [mirramardiyanti22@student.esaunggul.ac.id](mailto:mirramardiyanti22@student.esaunggul.ac.id)

**How to Cite:** Mardiyanti, M., & Indrati, M. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10544090>.

### PENDAHULUAN

Kebijakan dividen menyangkut tentang masalah penggunaan laba yang menjadi hak para pemegang saham. Pada dasarnya, laba tersebut bisa dibagi sebagai dividen atau ditahan untuk diinvestasikan kembali (Permatasari R, 2018). Kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting bagi investor maupun perusahaan yang akan membayarkan dividen. Besar kecilnya dividen yang akan dibagikan oleh perusahaan tergantung pada kebijakan dari masing-masing perusahaan, sehingga pertimbangan manajemen sangat diperlukan. Ini dikarenakan adanya perbedaan kepentingan pihak-pihak yang ada dalam perusahaan, mereka cenderung berharap pembayaran dividen lebih besar sedangkan pihak manajemen cenderung menahan kas untuk membayarkan dividen (Kisman, 2020).

Perubahan terbaru di bidang ekonomi dan keuangan telah menyebabkan perusahaan untuk mencari cara dan metode ini memungkinkan mereka untuk terus mencapai tingkat yang dapat diterima dari kinerja, terutama kinerja keuangan, dan banyak lagi peneliti telah mempelajari keputusan keuangan yang bertujuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan, tidak hanya distribusi keuntungan bagi pemegang saham tetapi juga perusahaan yang menyebabkan lebih banyak kesulitan dalam pengambilan keputusan yang mungkin memiliki signifikan berdampak pada

kinerja perusahaan dan keuangan perusahaan. Oleh sebab itu, keputusan membayarkan dividen menjadi keputusan terpenting yang bisa mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan (Raed, 2020). Perusahaan besar memiliki akses yang mudah ke pasar modal, yang berarti perusahaan memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mengamankan uang dalam jumlah yang lebih besar (Astuti & Yadnya, 2019). Dengan kemudahan tersebut, hal ini diterima oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik karena akan mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Sinaga & Teddyani (2020) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap rasio pembayaran dividen. Ukuran perusahaan yang besar memungkinkan perusahaan untuk membayar dividen yang lebih besar. Ukuran perusahaan dalam penelitian ini menggunakan total penjualan. Jika penjualan meningkat maka laba perusahaan akan meningkat. Jika laba perusahaan tinggi, maka dividen kepada pemegang saham juga akan meningkat. Sehingga semakin tinggi tingkat ekuitas yang diperoleh industri tersebut dan semakin besar tanggung jawab perusahaan untuk membagikan dividen kepada pemegang saham (Indrati & Amelia, 2022). Profitabilitas digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan memberikan ukuran tingkat efektivitas kinerja suatu perusahaan. Profitabilitas menjadi salah satu yang menjadi faktor penentuan pembayaran dividen. Laba yang diperoleh perusahaan tersebutlah yang digunakan untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Semakin besar tingkat laba yang diperoleh akan mempengaruhi pembayaran dividen yang akan dibagikan kepada investor (Kasmir, 2019). Solvabilitas atau hutang salah satu sumber pendanaan yang diperoleh dari emiten, meski demikian penggunaan hutang yang berlebihan berpengaruh terhadap citra dan reputasi perusahaan. Salah satu sumber dana yang dapat digunakan untuk memenuhi kewajiban pembayaran hutang adalah dengan menggunakan saldo laba ditahan. Namun demikian kebijakan saldo laba ditahan akan berpengaruh negatif terhadap pembagian dividen. Sejalan dengan (Kisman, 2020) menyatakan bahwa salah satu faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah kebutuhan untuk melunasi hutang. Namun penelitian yang dilakukan oleh (Pangestuti, 2020), dan (Adnan *et al.*, 2018) menyatakan bahwa solvabilitas tidak berpengaruh kepada kebijakan dividen. Likuiditas menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. sehingga tinggi rendahnya tingkat likuiditas suatu perusahaan dapat mempengaruhi kebijakan dividennya. Oleh karena itu, jika suatu perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi, maka pembagian kebijakan dividennya pun juga akan baik (Kasmir, 2019). Kebijakan dividen acapkali memicu

timbulnya konflik kepentingan dari pihak pemegang saham dan manajemen, kebijakan dividen sulit diambil oleh perusahaan sebab tingkat dividen yang diminta investor diharuskan dapat sesuai dengan harapan serta keuntungan berdasarkan modal yang ditanamkan (Indrati & Pangestu, 2022), sedangkan manajemen mengharapkan pembagian dividen tidak berabahaya atau mengancam keberlangsungan operasional perusahaan. Hasil penelitian terdahulu mengenai tema serupa menurut (Kisman, 2020) bahwa ukuran perusahaan (AG), profitabilitas (ROE), dan Likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, dan Solvabilitas (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) 2005-2012. Namun demikian yang membedakan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya ialah sektor penelitian non-keuangan dan periode tahun penelitiannya pada Bursa Efek Indonesia 2019-2021. Alasan penulis memilih sektor non-keuangan adalah karena penulis ingin mengambil cakupan sampel yang lebih luas, dengan harapan jika perusahaan non-keuangan dijadikan sebagai objek penelitian maka hasil dari penelitian lebih merefleksikan keadaan kepemilikan asing dan nilai perusahaan yang sebenarnya dari seluruh perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia. Adapun untuk periode pengamatan 2019-2021 adalah karena kondisi pasar modal di Bursa Efek Indonesia yang mengalami penurunan kesediaan emiten untuk membayar dividen (*disappearing dividend*) selama periode tersebut. Tujuan dari penelitian ini untuk mengkaji pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas dan solvabilitas terhadap kebijakan dividen baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan sektor industri non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2021.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Teori keagenan merupakan teori yang menjelaskan mengapa pihak yang memberikan kekuasaan dan pihak yang menerima kewenangan memiliki hubungan kerjasama (Smulowitz *et al.* 2019). Pemegang saham dan Manajemen sangat berisiko menghadapi konflik kepentingan yang disebut sebagai masalah agensi (*agency problem*), karena pihak manajemen lebih mengetahui keadaan perusahaan yang sebenarnya (AK Aizyadat, 2022). Teori keagenan ini timbul atas dasar perbedaan keputusan bahwa kebijakan dividen dapat dibagikan atau tidak, karena di satu sisi manajemen cenderung mengutamakan kepentingan perusahaan, dimana keuntungan yang diperoleh akan digunakan untuk memperpanjang umur hidup perusahaan, hal tersebut tidak disukai oleh investor (Wibowo & Isywardhana,

2021). Investor lebih menginginkan keuntungan tersebut dibagikan berupa pendapatan dividen. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan beberapa cara, salah satunya melalui kebijakan dividen. Sangat penting bagi investor untuk memahami berapa keuntungan atas investasi yang akan mereka terima, dan perusahaan yang dapat membayarkan dividen kepada investor secara konsisten dan meningkat dari waktu ke waktu cenderung menarik perhatian investor untuk berinvestasi di perusahaan (Banani *et al.* 2019).

#### **Ukuran Perusahaan**

Dalam hal ini, ukuran perusahaan ditentukan dengan perbandingan kecil, atau ukuran perusahaan ditentukan dengan metode tertentu seperti total aset, pendapatan, harga saham, dll. Ukuran perusahaan juga merupakan salah satu faktor yang dapat mempengaruhi persepsi investor dan calon investor tentang perusahaan. Semakin besar perusahaan, semakin kompleks sistem manajemen dan keuntungannya. Ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan berkembang secara positif dan itu akan menarik perhatian pihak yang berinvestasi dan memberikan reaksi positif terhadap perusahaan (Wahyudi & Fitriah, 2021). Salah satu ukuran perusahaan adalah nilai asetnya. Hal ini merupakan pandangan yang positif, karena sebuah perusahaan berpeluang untuk menghasilkan keuntungan yang signifikan jika nilai aset perusahaan tinggi (Nainggolan & Wahyudi, 2023).

#### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan uang selama periode tertentu pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu (Kasmir, 2019). Profitabilitas juga menjadi tolak ukur

keberhasilan dan efisiensi manajemen dalam menjalankan usahanya, hal ini ditunjukkan dengan besarnya keuntungan yang dihasilkan oleh perusahaan dapat menarik perhatian investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan, karena perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan akan mengirimkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan pembayaran dividen seiring dengan pertumbuhan pendapatan (Agustiningsih & Yunitasari, 2022). Selain menjamin keberlangsungan perusahaan, tingkat keuntungan yang besar juga dapat menarik perhatian pemegang saham untuk berinvestasi di industri tersebut, karena industri tersebut menunjukkan peluang peningkatan pembayaran dividen di saat pertumbuhan laba meningkat (Indrati & Amelia, 2022). Dengan kata lain, semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada para pemegang saham (Purwaningsih, 2019).

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kapasitas perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo (Kasmir, 2019). Rasio ini membandingkan jumlah kewajiban jangka pendek yang terutang dengan jumlah aset lancar perusahaan. Likuiditas merupakan salah satu tanggung jawab manajemen kepada pemilik perusahaan, manajemen bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan melalui pengungkapan kinerja keuangan dalam laporan tahunan, dan laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan dikenal sebagai alat pengambilan keputusan. Estimasi analisis rasio likuiditas digunakan oleh manajer sebagai pedoman untuk memilih ketentuan kebijakan dividen karena tingkat likuiditas industri mencerminkan jumlah kas yang ada untuk memenuhi kewajiban lancar, jika tingkat rasio yang rendah mengartikan kas dalam industri kecil dapat berdampak pada pembagian dividen bagi investor (Indrati & Amelia, 2022). Ketika rasio Likuiditas tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu membayar kewajiban lancarnya (Saputri & Asrori, 2019). Rasio Likuiditas yang tinggi menunjukkan bahwa aset lancar perusahaan mampu untuk memenuhi kewajiban jangka pendek yang dimilikinya (Santosa *et al.* 2020).

### **Solvabilitas**

Solvabilitas merupakan rasio keuangan yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi semua kewajiban baik utang jangka pendek ataupun utang jangka panjang, adapun solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi seluruh utang yang ada dengan menggunakan seluruh aset yang dimilikinya (Kisman, 2020). Solvabilitas merupakan rasio yang mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan hutang, serta menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kewajibannya ketika perusahaan tersebut dibubarkan (Pangestuti, 2020). Rasio ini dihitung dengan cara membandingkan antara seluruh hutang, termasuk utang lancar, dengan seluruh ekuitas perusahaan (Hanum *et al.* 2020).

### **Kebijakan Dividen**

Dividen adalah keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham oleh perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah keuntungan perusahaan akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen atau ditahan untuk mendanai perusahaan periode berikutnya (Dang *et al.* 2021). Jika perusahaan memilih untuk membayarkan keuntungan sebagai dividen, laba ditahan perusahaan akan berkurang, sehingga akan mengurangi pendanaan masa depan. Begitupun sebaliknya, jika perusahaan memilih untuk menahan keuntungan untuk mendanai perusahaan, pembayaran dividen perusahaan akan berkurang, sehingga akan

mengurangi minat investor untuk berinvestasi. Keputusan pengeluaran internal perusahaan termasuk dalam kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bagaimana besar kecilnya dividen yang dibayarkan berdampak pada kuantitas laba ditahan dan sumber pendanaan internal perusahaan secara keseluruhan (Pattiruhu & Paais, 2020). Kebijakan dividen perusahaan juga penting karena akan menarik perhatian calon investor untuk berinvestasi diperusahaan (Gennusi & Maharani, 2021).

## **HUBUNGAN ANTAR VARIABEL**

### **Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan besar cenderung menilai dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil dan baru, ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berperan untuk menjelaskan rasio pembayaran dividen perusahaan (Lloyd *et al.* 1983). Semakin besar hasil penjualan yang dihasilkan suatu perusahaan, semakin besar potensi untuk membayarkan atau meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Purwaningsih, 2019). Menurut Kisman (2020) semakin besar ukuran perusahaan maka ketergantungan pendanaan internal semakin berkurang sehingga perusahaan akan mengalokasikan keuntungan yang diperoleh dalam bentuk pembayaran dividen.

Hal ini sejalan dengan penelitian Tamara & Mulyana (2022), Farah Chintya & Andrianantenaina (2020) dan Rochmah & Ardianto (2020) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

**H1: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

### **Hubungan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas tinggi, maka dividen yang akan dibagikan juga semakin besar atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Puspitaningtyas *et al.* 2019). Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari keseluruhan modal yang dimilikinya karena profitabilitas menjadi unsur penting dari kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada para pemegang saham (Indrati & Pangestu, 2022). Semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin besar pula dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham (Pattiruhu & Paais, 2020).

Hal ini sejalan dengan penelitian Budagaga (2020), Nurfatma & Purwohandoko (2020), dan Angeline & Sitorus (2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

## **H2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

### **Hubungan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Likuiditas dapat ditentukan dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo perusahaan, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam posisi yang likuiditas. Sedangkan jika perusahaan berada pada tingkat likuiditas yang rendah, maka perusahaan tersebut mengalami insolvable (tidak mampu membayar kewajiban jatuh tempo) (Nabela & Dini Widyawati, 2022). Sehingga perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga perusahaan berpotensi untuk membayarkan atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Bertuah *et al.* 2021).

Hasil ini sejalan dengan penelitian Angeline & Sitorus (2020) dan Indrati & Pangestu (2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

### **H3: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.**

### **Hubungan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Solvabilitas menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dimana penggunaan hutang akan menimbulkan beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan, serta pada akhirnya dapat mengurangi jumlah laba bersih yang diperoleh karena harus membayar beban keuangan tersebut (Kisman, 2020). Perusahaan yang memutuskan untuk menggunakan hutang dalam kegiatan operasinya mengakibatkan pihak kreditur akan mensyaratkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas keuangan perusahaan, termasuk dalam penentuan jumlah dividen yang dibagikan karena pada dasarnya setiap kreditur mengharapkan perusahaan untuk mampu melunasi kewajiban yang hutangnya (Pangestuti, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh DermawanES (2019) dan Prayogo *et al.* (2021) yang menyatakan peningkatan solvabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

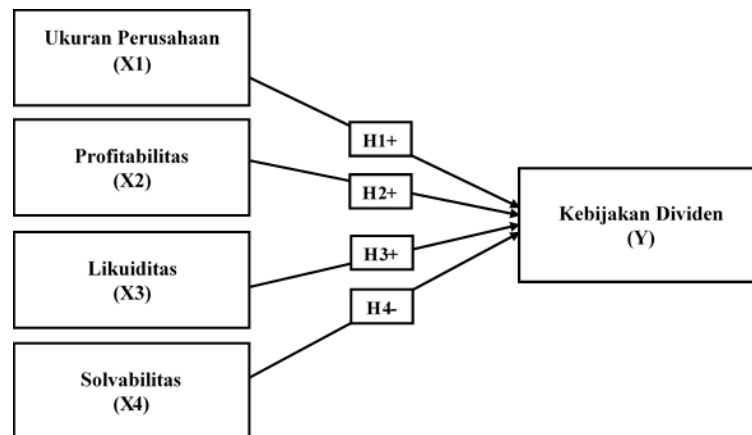
Berdasarkan uraian diatas, maka dapat dibentuk hipotesis sebagai berikut:

### **H4: Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.**

## **MODEL PENELITIAN**

Model penelitian akan menjelaskan hubungan antar variabel yang diteliti dan bertujuan untuk memudahkan pembaca memahami arah penelitian. Berdasarkan

hipotesis diatas maka dapat dibuat model penelitian yang menerangkan pengaruh variabel independent terhadap variabel dependent yang dikemukakan sebagai berikut:



**Gambar 1 Model Penelitian**

Sumber: Output data diolah penulis (2023)

## **METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Variabel operasional dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, yaitu ukuran perusahaan yang diukur dengan *Aset Growth* (AG), nilai AG dihitung dengan membandingkan selisih kenaikan atau penurunantotal aset tahun berjalan terhadap tahun sebelumnya dibagi tahun sebelumnya (Dewi & Novyarni, 2020). Rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE), nilai ROE dihitung dengan membandingkan laba bersih perusahaan setelah pajak dengan modal sendiri selama periode waktu tertentu (Kasmir, 2019). Rasio Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio* (CR), nilai CR dihitung dengan membandingkan aset lancar perusahaan dengan kewajiban lancarnya (Kasmir, 2019). Rasio Solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), nilai DER dihitung dengan membandingkan antara total hutang terhadap total ekuitas (Kasmir, 2019). Rasio kebijakan dividen merupakan variabel dependen pada penelitian ini, yang diproksikan dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR), Nilai DPR dihitung dengan membandingkan pembayaran tunai per saham dengan laba per saham (Indrati & Pangestu, 2022).

Populasi dalam penelitian ini menggunakan data sekunder laporan keuangan tahunan perusahaan sektor industri non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) selama periode 2019-2021. Pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode Purposive Sampling dengan kriteria perusahaan sektor industri non-keuangan yang tidak mengalami kerugian dan membagikan dividen kepada pemegang saham, serta menyampaikan laporan keuangan secara konsisten selama periode 20-2021. Terdapat 61 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dari total observasi sebanyak 753 perusahaan sektor industri non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sehingga penelitian ini menggunakan 183 data sampel laporan keuangan perusahaan.

Teknik penelitian menggunakan analisis regresi linear berganda dan menggunakan software SPSS (*Statistical Package For Social Science*), dimana sebelum di ujimenggunakan uji asumsi klasik terdapat uji normalis, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Uji hipotesis terdiri dari uji signifikansi simultan (uji statistik F) dan uji signifikansi parsial (uji statistik T) dan uji regresi linier berganda. Model regresi linear berganda dalam penelitian ini dinyatakan sebagai berikut:

$$DPR = \alpha - \beta_1 Asset Growth + \beta_2 ROE + \beta_3 CR + \beta_4 DER + \epsilon$$

Keterangan:

- DPR = Kebijakan Dividen  
*Asset Growth* = Ukuran Perusahaan  
ROE = Profitabilitas  
CR = Likuiditas  
DER = Solvabilitas  
A = Variabel atau bilangan konstan  
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$  = Koefisien regresi  
 $\epsilon$  = Error

**HASIL PENELITIAN**  
**Uji Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kebijakan Dividen	183	,140	1,098	,50575	,234235
Ukuran Perusahaan	183	-,389	,687	,13454	,207371
Profitabilitas	183	,129	,680	,28350	,104789
Likuiditas	183	,180	1,199	,67242	,288921
Solvabilitas	183	,119	1,131	,65223	,306042
Valid N (listwise)	183				

**Gambar 2 Uji Statistik Deskriptif**

Sumber: Data di olah penulis (2023)

Data sampel atau N yang valid dalam penelitian ini berjumlah 183 data. Data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel Ukuran Perusahaan dengan proksi *Asset Growth* dengan nilai minimumnya yaitu PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce Tbk. senilai -0,389 di tahun 2020, nilai maksimum pada PT. Metropolitan Land Tbk. senilai 0,687 di tahun 2020, dan nilai rata-rata 0,13454. Dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata ukuran perusahaan pada sektor industri non-keuangan periode 2019-2021 sebesar 0,13454 atau 13,454%.

Variabel Profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dengan nilai minimum adalah PT. Hartadinata Abadi Tbk. senilai 0,129 di tahun 2019, nilai maksimum pada PT. Bayan Resource Tbk. sebesar 0,680 di tahun 2021, dan nilai rata-rata 0,28350. Menurut Kasmir (2020), tingkat ROE yang baik pada perusahaan itu nilainya  $> 0,15$  (15%). pada penelitian ini nilai rata-rata Profitabilitas pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2021 sebesar  $0,28350 > 0,15$ , maka keadaan variabel Profitabilitas pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2021 dapat dikatakan baik, karena perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2021 mampu menghasilkan pendapatan bersih sebesar 0,28350 atau 28,350% dari total Modal yang dimiliki Perusahaan.

Adapun pada Variabel Likuiditas melalui proksi *Current Ratio* dengan nilai minimum adalah PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. senilai 0,180 di tahun 2020, dan nilai maksimumnya pada PT. Harum Energy Tbk. senilai 1,199 di tahun 2021, nilai

rata-rata 0,67242. Menurut Kasmir (2020), Tingkat *Current Ratio* yang baik pada perusahaan itu nilainya  $> 1$  (100%), pada penelitian ini nilai rata-rata Likuiditas pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2021 sebesar  $0,67242 < 1$  (100%), maka keadaan variabel Likuiditas pada perusahaan sektor non-keuangan tahun 2019-2021 dapat dikatakan kurang baik, karena perusahaan sektor non-keuangan pada tahun 2019-2021 hanya mampu membiayai total hutang lancarnya sebesar 67,242% dari total aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan.

Kemudian pada variabel Solvabilitas melalui proksi DER mendapati nilai minimum adalah PT. Harum Energy Tbk. senilai 0,119 di tahun 2019, dan nilai maksimumnya pada PT. Astra International Tbk. senilai 1,131 di tahun 2020, nilai rata-rata 0,65223. Menurut Kasmir (2020), pengukuran terhadap nilai DER dilakukan melalui persentase perbandingan antara total liabilitas dengan Total Ekuitas yang dimiliki perusahaan dan maksimal besarnya 1,0 atau 100%. Pada penelitian ini nilai rata-rata DER sebesar 0,65223 atau 65,223%  $< 100\%$ . Maka keadaan Variabel Solvabilitas pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2021 menunjukkan sudah melebihi ketentuan nilai DER, Sehingga nilai DER di perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019- 2021 dapat dinilai baik. Hasil dari variabel kebijakan dividen melalui proksi DPR mendapati nilai minimum adalah PT. Roda Vivatex Tbk. senilai 0,140 di tahun 2021, dengan nilai maksimumnya pada PT. Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. pada 1,098 di tahun 2020, nilai rata-rata 0,50575. Dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata kebijakan dividen dalam sektor industri non-keuangan periode 2019-2021 sebesar 0,50575 atau 50,575% dari nilai keuntungan bersih perlembar saham terhadap nilai dividen perlembar sahamnya juga.

#### **Uji Normalitas**

Pada pengujian normalitas ini menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) test dengan ketentuan apabila *Asymp. Sig. (2-tailed)* bernilai  $> 0,05$  artinya populasi dinyatakan terdistribusi secara normal. Berdasarkan data sampel penelitian dengan 183 data sampel memperlihatkan bahwa hasil *Asymp. Sig.* senilai 0,069  $> 0,05$  sehingga diartikan bahwa terkait data sampel pada penelitian telah terdistribusi secara normal dan dimungkinkan penggunaannya pada uji regresi.

#### **Uji Multikolinearitas**

Pada pengujian multikolinearitas ini menggunakan uji *tolerance value* dan *Variance Inflation Factor (VIF)* berdasarkan ketentuan bahwa VIF bernilai  $< 10$  dan *tolerance* bernilai  $> 0,100$  sehingga data sampel terbebas atas kemungkinan adanya multikolinearitas. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel Ukuran Perusahaan melalui proksi *Asset Growth* memperoleh VIF senilai 1,103  $<$

10 dengan *tolerance* senilai  $0,998 > 0,100$ . Kemudian untuk variabel Profitabilitas melalui proksi ROE memiliki VIF senilai  $1,132 < 10$  dan *tolerance* senilai  $0,884 > 0,100$ . Pada Variabel Likuiditas melalui proksi *Curren Ratio* memiliki VIF senilai  $1,093 < 10$  dengan *tolerance* senilai  $0,915 > 0,100$ . Dan variabel Solvabilitas melalui proksi DER memperoleh VIF senilai  $1,063 < 10$  dan *tolerance* senilai  $0,941 > 0,100$ . Sehingga dimungkinkan pemaknaannya bahwa dalam model regresinya, setiap variabel independen atas data sampel penelitian telah terbebas dari multikolinearitas.

#### **Uji Heteroskedastisitas**

Pada uji terhadap heteroskedastisitas dilangsungkan melalui uji glejser berdasarkan ketentuan signifikansi pada variabel independen bernilai  $> 0,05$ , yang diartikan data sampel tak mendapati kemungkinan masalah heteroskedastisitas. Berdasarkan data sampel penelitiannya, diperoleh hasil bahwa pada variabel ukuran perusahaan melalui proksi *Asset Growth* memperoleh signifikansi senilai  $0,916 > 0,05$ , kemudian pada variabel profitabilitas melalui proksi ROE memiliki signifikansi senilai  $0,529 > 0,05$ . Adapun pada variabel likuiditas melalui proksi *Current Ratio* mendapati signifikansi senilai  $0,517 > 0,05$ . Serta untuk variabel solvabilitas melalui proksi DER memperoleh signifikansi senilai  $0,821 > 0,05$ . Hal yang kemudian diartikan bahwa dalam model regresinya, setiap variabel independen data sampel penelitian ini tak mendapati adanya masalah heteroskedastisitas.

#### **Uji Autokorelasi**

Pada pengujian autokorelasi ini dilangsungkan melalui uji *run test* berdasarkan ketentuan bahwa *Asymp. Sig. (2-tailed)* bernilai  $> 0,05$  untuk diartikan data sampel tidak mendapati adanya masalah autokorelasi. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil *Asymp. Sig. (2-tailed)* senilai  $0,205 > 0,05$ , sehingga diartikan bahwa tak terjadi adanya permasalahan autokorelasi antar variabel independen dari data sampel penelitian ini, sehingga model regresi layak dan dapat dilakukan.

#### **Uji Regresi Linear Berganda**

Berdasarkan hasil temuan pengujian analisis regresi linear berganda, berikut merupakan bentukan model persamaan antar variabelnya:

$$\text{DPR} = 0,959 - 0,104\text{Asset Growth} + 0,288\text{ROE} + 0,130\text{Current Ratio} - 0,107\text{DER} + \epsilon$$

Maka dapat diartikan bahwa nilai konstanta yakni  $0,959$  yang menyatakan bahwa ketika setiap variabel independen yang bernilai sama dengan nol, artinya pada kebijakan dividen melalui proksi DPR dalam industri non-keuangan periode 2019-2021 diprediksikan menjadi  $0,959$ . Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel Ukuran Perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen melalui nilai

koefisiennya  $-0,104$ , sehingga diartikan bahwa terdapat pengaruh negatif dari variabel Ukuran Perusahaan pada kebijakan dividen. Kemudian dalam kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel Ukuran Perusahaan, maka diprediksikan kebijakan dividen menurun senilai  $-0,104$ .

Ketika Variabel Profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen melalui koefisien regresinya yang senilai  $0,288$ , diartikan bahwa variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Pada kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel profitabilitas, maka diprediksikan kebijakan dividen meningkat sebesar  $0,288$ .

Variabel Likuiditas mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan koefisien regresinya yang senilai  $0,130$  dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh positif dari variabel likuiditas pada kebijakan dividen. Pada kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel likuiditas, maka diprediksikan kebijakan dividen meningkat senilai  $0,130$ .

Variabel Solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan koefisien regresinya yang senilai  $-0,107$ , dapat diartikan bahwa variabel Solvabilitas secara negatif mempengaruhi kebijakan dividen. Pada kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel Solvabilitas, maka diprediksikan kebijakan dividen menurun sebesar  $-0,107$ .

#### **Uji Koefisiensi Determinasi**

Berdasarkan data sampel penelitian Koefisiensi Determinasi ini menunjukkan hasil bahwa nilai adjusted R-square senilai  $0,531$  atau sebesar  $53,1\%$ . Artinya bahwa variabel ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan Solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen sebesar  $53,1\%$ , dengan tersisa sebesar  $46,9\%$  yang mendapat pengaruh dari variabel lain selain variabel independen penelitian ini.

#### **Uji Statistik F (Simultan)**

Uji Statistik F (Simultan) memiliki ketentuan pengukuran yaitu nilai Sig. pada Anova penelitian  $< 0,05$  serta pada nilai dari F hitung  $> F$  tabel, sehingga dapat diartikan bahwa setiap variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara simultan. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil nilai Sig. pada Anova penelitian senilai  $0,023 < 0,05$  serta F hitung senilai  $2,978 > F$  tabel yang senilai  $2,422$ . Sehingga dapat diartikan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen secara simultan.

#### **Uji Statistik T (Parsial)**

Uji Statistik T (Parsial) memiliki ketentuan pengukuran yaitu untuk hasil T hitung

**positif**,  $T_{hitung} > T_{tabel}$  berikut signifikansi bernilai  $< 0,05$  sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan dari variabel independen pada variabel dependen. Untuk hasil  $T_{hitung}$  **negatif**,  $T_{hitung} < T_{tabel}$  berikut signifikansi senilai  $< 0,05$  sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen pada variabel dependen. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel ukuran perusahaan berpengaruh parsial pada kebijakan dividen secara negatif dan signifikan dengan hasil  $T_{hitung}$   $-1,890 < T_{tabel} -1,560$  berikut sig. bernilai  $0,021 < 0,05$ . Kemudian secara parsial, variabel Profitabilitas juga mempengaruhi kebijakan dividen dengan positif dan signifikan melalui hasil  $T_{hitung}$   $1,750 > T_{tabel} 1,560$  berikut sig. senilai  $0,011 < 0,05$ . Secara parsial Variabel Likuiditas juga mempengaruhi kebijakan dividen dengan positif dan signifikan melalui hasil  $T_{hitung}$   $1,744 > T_{tabel} 1,560$  berikut sig. senilai  $0,036 < 0,05$ . Variabel selanjutnya secara parsial variabel solvabilitas mempengaruhi kebijakan dividen dengan negatif dan signifikan melalui hasil  $T_{hitung}$   $-1,849 < T_{tabel} -1,560$  berikut sig. senilai  $0,034 < 0,05$ . Sehingga diartikan bahwa setiap variabel independen mempengaruhi variabel dependen dengan signifikan.

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Keputusan
H1	Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen	$T_{hitung} < T_{tabel}$ <b><math>-1,890 &lt; -1,560</math></b> Nilai Sig. $< 0,05$ <b><math>0,021 &lt; 0,05</math></b>	<b>Hipotesa Ditolak</b>
H2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	$T_{hitung} > T_{tabel}$ <b><math>1,750 &gt; 1,560</math></b> Nilai Sig. $< 0,05$ <b><math>0,011 &lt; 0,05</math></b>	<b>Hipotesa Diterima</b>
H3	Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	$T_{hitung} > T_{tabel}$ <b><math>1,744 &gt; 1,560</math></b> Nilai Sig. $< 0,05$ <b><math>0,036 &lt; 0,05</math></b>	<b>Hipotesa Diterima</b>
H4	Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	$T_{hitung} < T_{tabel}$ <b><math>-1,849 &lt; -1,560</math></b> Nilai Sig. $< 0,05$ <b><math>0,034 &lt; 0,05</math></b>	<b>Hipotesa Diterima</b>

Gambar 11 Uji Hipotesis Model Penelitian

Sumber: Data di olah penulis (2023)

## **DISKUSI**

### **Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan yang diprosikan dengan *Asset Growth* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Oleh karena itu H1 yaitu ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen **ditolak**. Hasil uji ini sesuai dengan penelitian (Zulkifli & Latifah, 2021) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Dalam hal ini jumlah total penjualan yang dimiliki perusahaan belum dapat mempengaruhi pengambilan keputusan kebijakan dividen karena tinggi rendahnya ukuran perusahaan tidak menjadi faktor dalam pemberian dividen bagi investor. Perusahaan dengan tingkat perkembangan yang tinggi lebih memilih penggunaan laba ditahan untuk membiayai biaya modal dalam memenuhi target penjualan, menyebabkan dividen yang diberikan untuk investor menjadi semakin rendah (Zulkifli & Latifah, 2021). Dividen yang ditetapkan sama dengan laba bersih dikurangi saldo laba yang dibutuhkan untuk mendanai modal perusahaan, sehingga pertumbuhan penjualan meningkat akan mempengaruhi kebijakan dividen. Semakin besar ukuran perusahaan membuat semakin banyak pengeluaran yang dihabiskan untuk operasional yang lebih banyak, sehingga meningkatkan laba ditahan. Peningkatan laba ditahan dan besarnya pendanaan eksternal akan menurunkan kebijakan dividen. Banyaknya jumlah penjualan yang diperoleh perusahaan besar belum dapat menjamin untuk melakukan pembagian dividen bagi investor (Fatiyah & Purwaningsih, 2022).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2021, maka H2 dapat **diterima**. Hasil uji ini sesuai dengan penelitian (Budagaga, 2020), (Nurfatma & Purwohandoko, 2020) dan (Angeline & Sitorus, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Profitabilitas digunakan untuk menggambarkan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dari keseluruhan modal yang dimilikinya. Semakin tinggi tingkat profitabilitas maka semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi akan dapat membayar atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Nurfatma & Purwohandoko, 2020)

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan, bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2021, maka H3 dapat **diterima**. Hasil uji ini sesuai dengan penelitian (Angeline & Sitorus, 2020) dan (Indrati & Pangestu, 2022) yang menyatakan bahwa Likuiditas memiliki dampak positif terhadap kebijakan dividen.

Semakin tinggi tingkat likuiditas maka semakin tinggi dividen yang akan dibayarkan kepada para pemegang saham. Karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo perusahaan dengan memanfaatkan asset lancarnya bukan dengan keuntungan yang diperolehnya, dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam posisi yang likuiditas. Sehingga perusahaan berpotensi membayarkan atau bahkan meningkatkan pembayaran dividen kepada para pemegang saham (Nabela & Widyawati, 2022).

### **Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan, bahwa solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri non-keuangan di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2021, maka H3 dapat **diterima**. Hasil uji ini sesuai dengan penelitian (Dermawan ES, 2019) dan (Prayogo et al., 2021) yang menyatakan peningkatan solvabilitas dapat berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Bahwa tinggi rendahnya penggunaan hutang yang dimiliki perusahaan akan mampu mempengaruhi

kebijakan dividen yang dibuat perusahaan. Sebagaimana yang dijelaskan oleh (Wahjudi, 2020) mengenai faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen bahwa posisi solvabilitas, kebutuhan untuk melunasi hutang, serta pengawasan terhadap perusahaan juga termasuk didalamnya. Penggunaan hutang akan menimbulkan beban keuangan yang harus ditanggung perusahaan, serta pada akhirnya dapat mengurangi jumlah laba bersih yang diperoleh perusahaan karena harus membayar beban keuangan tersebut. Selain itu ketika perusahaan memutuskan untuk menggunakan hutang dalam kegiatan operasinya, tidak jarang pihak kreditur akan mensyaratkan untuk melakukan pengawasan terhadap aktivitas keuangan perusahaan, termasuk dalam penentuan jumlah dividen yang dibagikan. Hal ini dapat terjadi karena pada dasarnya setiap kreditur mengharapkan perusahaan untuk mampu melunasi kewajiban yang hutangnya.

## **KESIMPULAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang sudah penulis lakukan bisa disimpulkan bahwa ukuran perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan solvabilitas berpengaruh secara simultan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor industri non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 hingga 2021. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya besar hasil penjualan yang dihasilkan suatu perusahaan semakin besar potensi untuk meningkatkan proporsi pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan proporsi pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan proporsi pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham. Dan Solvabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya perusahaan dengan tingkat solvabilitas yang tinggi dapat mengurangi proporsi pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada para pemegang saham.

Keterbatasan pada penelitian ini dilakukan dengan keadaan perekonomian di dunia khususnya di Indonesia yang dilanda kesulitan akibat wabah Covid-19 periode 2019 hingga 2021, sehingga dari 753 perusahaan yang diobservasi terdapat 692 perusahaan tidak masuk dalam kriteria penilaian.

Saran untuk penelitian berikutnya dapat memperluas periode penelitian dan menambahkan variabel independen lain seperti Firm Age dan Firm Size karena perusahaan dengan ukuran yang besar dan berumur tua memiliki kemampuan untuk menghasilkan keuntungan yang optimal dan kemudahan untuk mendapatkan modal usahadari pasar modal. Hal tersebut akan mengurangi ketergantungan pendanaan dari pihak internal perusahaan, sehingga akan memberikan pembayaran dividen yang stabil bahkan cenderung meningkat (Rahayu & Rusliati, 2019).

Penelitian ini juga dapat menjadi bahan pertimbangan untuk para investor dan pemegang saham agar lebih cermat menerima informasi laporan keuangan yang diberikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan berinvestasi guna menghasilkan return yang maksimal dari penerimaan pembayaran dividen. Untuk perusahaan agar dapat menentukan kebijakan-kebijakan positif yang dapat menjaga keberlangsungan usaha dan dapat memenuhi harapan para pemegang saham akan pembayaran dividen yang stabil.

## DAFTAR REFERENSI

- Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance. *Jaai*, 18(2), 89–100.
- Agustiningih, W., & Yunitasari, N. A. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, Dan Pajak Terhadap Praktik Income Smoothing. *Akuntansi*, 3(2), 264–272.
- Ak Aizyadat, A. (2022). Ownership Structure And Dividend Policy: Empirical Evidence From Jordan. *International Journal Of Finance And Banking Research*, 8(2), 62. <https://Doi.Org/10.11648/J.Ijbr.20220802.12>
- Angeline, S., & Sitorus, J. S. (2020). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017. *Jurnal Aksi (Akuntansi Dan Sistem Informasi)*, 5(2), 74–82. <https://Doi.Org/10.32486/Aksi.V5i2.515>
- Astuti, N. K. B., & Yadnya, I. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(5), 3275. <https://Doi.Org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I05.P25>
- Banani, A., Apriyanti, E., & Sulistyandari. (2019). Analisis Pengaruh Likuiditas Profitabilitas Leverage Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2013 - 2017). *Journal And Proceeding Feb Unsoed*, 9(1), 205–214.
- Bertuah, E., Baherans, D. M., Siskawati, S. A. D., & Winarso, E. (2021). Determining Factors Of Dividend Policy In Indonesia. *Review Of International Geographical Education*, 1(6), 1194–1209. <https://Doi.Org/10.48047/Rigeo.11.06.135>
- Budagaga, A. R. (2020). Determinants Of Banks' Dividend Payment Decisions: Evidence From Mena Countries. *International Journal Of Islamic And Middle Eastern Finance And Management*, 13(5), 847–871. <https://Doi.Org/10.1108/Imefm-09-2019-0404>
- Dang, H. N., Vu, V. T. T., Ngo, X. T., & Hoang, H. T. V. (2021). Impact Of Dividend Policy On Corporate Value: Experiment In Vietnam.

- International Journal Of Finance And Economics*, 26(4), 5815–5825.  
<https://Doi.Org/10.1002/Ijfe.2095>
- Dermawan Es, L. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 381.**  
<https://Doi.Org/10.24912/Jpa.V1i2.5100>
- Dewi, M., & Novyarni, N. (2020). *The Effect Of Sales Growth, Leverage, Operating Capacity, And Firm Size To Prediction Of Financial Distress (Empirical Study On Consumer Goods Industry Sector Companies Listed On The Indonesian StockExchange )*. 2018, 1–20.
- Farah Chintya, B., & Andrianantenaina, H. (2020). Profitability, Liquidity, Leverage And Firm Size On Dividend Policy. *Perspektif Akuntansi*, 3(2), 155–166.**  
<https://Doi.Org/10.24246/Persi.V3i2.P155-166>
- Fatihah, R. N., & Purwaningsih, E. (2022). Pengaruh Pertumbuhan Aset, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 5(3), 1295–1303.  
<https://Doi.Org/10.32670/Fairvalue.V5i3.2134>
- Gennusi, R. S. A., & Maharani, N. K. (2021). The Effect Of Investment Opportunity Set, Lagged Dividend And Managerial Ownership On Dividend Policy. *Papatung: Jurnal Ilmu Administrasi Publik, Pemerintahan Dan Politik*, 4(1), 112–120. <https://Doi.Org/10.54783/Japp.V4i1.418>
- Hanum, M., Febriyanto, & Japlani, A. (2020). Pengaruh Rasio Profitabilitas, Solvabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods Di Bei (Periode 2016-2018). *Jurnal Manajemen*, 14(2), 222–233.**
- Indrati, M., & Amelia, K. (2022). The Effect Of Profitability, Liquidity, Leverage And Company Size On The Company's Dividend Policy. *Budapest International Research And Critics Institute-Journal (Birci-Journal)*, 5(3), 21787–21799.
- Indrati, M., & Pangestu, R. D. D. (2022). Proporsi Kebijakan Dividen Sektor Non-Keuangan. *Moneter - Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 171–179.**  
<https://Doi.Org/10.31294/Moneter.V9i2.13828>

- Kasmir. (2019). Analisis Laporan Keuangan , "In Analisis Laporan Keuangan. In *Gramedia Widiasarana Indonesia* (Cetakan Ke, Issue 90500120045). Jakarta : Raja Grafindo Persada, 2019. [https://Rajagrafindo.Co.Id/Produk/Analisis- Laporan-Kuangan/](https://Rajagrafindo.Co.Id/Produk/Analisis-Laporan-Kuangan/)
- Kisman, Z. (2020). The Solution To Overcome The Disappearing Dividend Phenomenon: Learning From The Experience Of The Indonesia Stock Exchange. *Cogent Economics And Finance*, 8(1), 1–19. <https://Doi.Org/10.1080/23322039.2020.1858566>
- Lloyd, W. P., Jahera, J. S., & Page, D. E. (1983). *18 Agency Costs And Dividend Payout Ratios William P. Lloyd, Auburn University John*. 1983.
- Nabela, E. F., & Dini Widyawati. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akutansi Jira*, 11(2), 1–20.
- Nainggolan, T., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage , Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen ( Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020 ). 3(1).
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 26(1), 736–762.
- Nurfatma, H., & Purwohandoko, P. (2020). Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur Di Indonesia. *Profit: Jurnal Kajian Ekonomi Dan Perbankan Syariah*, 4(1), 1–14. <https://Doi.Org/10.33650/Profit.V4i1.1079>
- Pangestuti, D. C. (2020). Regresi Data Panel: Profitabilitas, Pertumbuhan Aktiva, Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Manajemen Dan Bisnis (Jrmb) Fakultas Ekonomi Uniat*, 5(1), 119–134. <http://Jrmb.Ejournal-Feuniat.Net/Index.Php/Jrmb/Article/View/337>
- 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>
- Permatasari R, A. (2018). Pengaruh Kinerja Andayani Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (Stiesia) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7.

- Prayogo, E., Wijaya, I. N. A., Handayani, R., & Maretia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi(Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019). *Jurnal IlmiahMea (Manajemen, Ekonomi, Dan Akuntansi)*, 5(1), 1503–1518.**
- Purwaningsih, E. (2019). *Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh.*
- Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masrurroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 9(3), 1. <https://Doi.Org/10.35797/Jab.9.3.2019.25120.1-17>**
- Raed, K. (2020). Dividend Policy And Companies” Financial Performance. *Journal Of Asian Finance, Economics And Business*, 7(10), 531–542. <https://Doi.Org/10.13106/Jafeb.2020.Vol7.No10.531>
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41–47. <https://Doi.Org/10.23969/Jrak.V11i1.1870>**
- Rochmah, H. N., & Ardianto, A. (2020). Catering Dividend: Dividend Premium And Free Cash Flow On Dividend Policy. *Cogent Business And Management*, 7(1). <https://Doi.Org/10.1080/23311975.2020.1812927>
- Santosa, P. W., Tambunan, M. E., & Kumullah, E. R. (2020). The Role Of Moderating Audit Quality Relationship Between Corporate Characteristics And Financial Distress In The Indonesian Mining Sector. *Investment Management And Financial Innovations*, 17(2), 88–100. [https://Doi.Org/10.21511/Imfi.17\(2\).2020.08](https://Doi.Org/10.21511/Imfi.17(2).2020.08)**
- Saputri, L., & Asrori. (2019). The Effect Of Leverage, Liquidity And Profitability On  
**Financial Distress With The Effectiveness Of The Audit Committee As A Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*, 8(1), 38–44. <https://Doi.Org/10.15294/Aaj.V8i1.25887>**
- Sinaga, I., & Teddyani, S. (2020). Juni 2020) 1)2) *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Gentiaras Jl. Purnawirawan Raya No.14, Gedong Meneng*. 2(2).

- Smulowitz, S., Becerra, M., & Mayo, M. (2019). Racial Diversity And Its Asymmetry Within And Across Hierarchical Levels: The Effects On Financial Performance. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. <https://Doi.Org/10.1177/0018726718812602>**
- Tamara, B., & Mulyana, B. (2022). Effect Of Financial Performance And Firm Size On Dividend Policy (Empirical Study On Consumer Goods Sector Issuers 2017-2020). *Jurnal Health Sains*, 3(1), 52–69. <https://Doi.Org/10.46799/Jsa.V3i1.379>
- Wahjudi, E. (2020). Factors Affecting Dividend Policy In Manufacturing Companies In Indonesia Stock Exchange. *Journal Of Management Development*, 39(1), 4–17. <https://Doi.Org/10.1108/Jmd-07-2018-0211>**
- Wahyudi, I., & Fitriah, N. (2021). Pengaruh Aset Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, Kepatuhan Perpajakan, Dan Leverage Terhadap Transfer Pricing. *Jurnal Akuntansi*, 13(2), 388–401. <https://Doi.Org/10.28932/Jam.V13i2.3885>
- Wibowo, A. T., & Isynuwardhana, D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Proceeding Of Management*, 8(2), 1101–1109.**
- 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. <https://Doi.Org/10.32477/Jrm.V8i1.244>