

PENGARUH *LEVERAGE*, PROFITABILITAS, UKURAN, DAN PERTUMBUHAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI

Farhatul Mukarromah
farhatulalma12@gmail.com
Triyonowati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine the effect of leverage, profitability, size, and companies' growth on the dividend policy of Manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). Moreover, the population was 42 Food and Beverage Manufacturing companies listed on IDX. The research was quantitative. The data collection technique used purposive sampling, in which the sample was based on the criteria given. In line with that, there were 10 Manufacturing companies as the sample. Furthermore, the data were taken for 4 years (2019-2022). The data analysis technique used multiple linear regression with SPSS 26. Based on the result of the test; leverage, profitability, size, and companies' growth simultaneously had a significant effect on the Dividend Payout Ratio. On the other hand, partially, both leverage and profitability had a positive but insignificant effect on the Dividend DPR. In contrast, size as well as companies' growth had a negative effect on the Dividend Payout Ratio.

Keywords: *Leverage, Profitability, Firm Size, Companies' Growth, Dividend Policy*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji Pengaruh Leverage Profitabilitas Ukuran dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. Populasi penelitian ini adalah 42 perusahaan dari sektor Manufaktur *food and beverage* yang terdapat di BEI. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Proses pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan. Berdasarkan metode *purposive sampling*, jumlah yang diperoleh yaitu sebanyak 10 perusahaan manufaktur. Data penelitian diambil selama 4 tahun yaitu 2019-2022. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan bantuan program SPSS versi 26. Berdasarkan hasil pengujian data secara simultan bahwa variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran dan pertumbuhan perusahaan bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Secara parsial, *leverage*, profitabilitas, berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, sedangkan variabel ukuran berpengaruh negatif tidak signifikan dan pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Kata Kunci: *leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan,

PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan guna membiayai investasi di masa yang akan datang (Sartono, 2001). Kebijakan dividen yang optimal adalah kebijakan yang mengandung keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan masa mendatang yang memaksimalkan harga saham perusahaan. Andai perusahaan menaikkan persentase dari pendapatan yang akan dibayarkan kepada pemegang saham sebagai dividen tunai (*dividend payout ratio*) maka harga saham akan naik. Hal ini dikarenakan kebijakan dividen menimbulkan kesan pada para investor bahwa perusahaan tersebut mempunyai prospek yang baik di masa yang akan datang (Sandy & Asyik, 2013). Perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) tidak semuanya membagikan dividen kepada investor,

baik dalam bentuk dividen tunai maupun dividen saham. Hal tersebut dikarenakan adanya pertimbangan perusahaan dalam membuat kebijakan pembayaran dividen kepada investor atau pemegang sahamnya. Terbukti data yang diperoleh dari laporan tahunan Indonesia Stock Exchange (IDX) periode 2019-2022. Beberapa perusahaan bahkan tidak membagikan dividen. Pada gambar 1.1 menjelaskan data total perusahaan manufaktur yang membagikan dividen dari sektor *food and beverages* di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada tahun 2019-2022.



Gambar 1 Hasil Rekap Pembagian Dividen Tahun 2019-2022

Gambar tersebut menjelaskan tentang jumlah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen pada tahun 2019 hingga 2023. Terdapat 42 perusahaan manufaktur dari sub sektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Pada tahun 2019 hanya 10 perusahaan yang membagikan dividen, pada tahun 2020 jumlah perusahaan yang membagikan dividen meningkat yaitu mencapai 12, pada tahun 2021 jumlah perusahaan yang membagikan dividen mencapai 13, dan terus mengalami peningkatan hingga tahun 2022 sebanyak 14 perusahaan yang membagikan dividen.

Penelitian ini mengacu pada beberapa penelitian terdahulu. Penelitian yang dilakukan oleh Miftahudin *et al* (2022) Fatiyah & Purwaningsih (2022) yang menyatakan adanya hubungan negatif antara *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Aryani (2020) yang menunjukkan bahwa adanya hubungan positif antara variabel *leverage* terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut Vania & Ardiansyah (2023), Amalia & Wahyuni (2023), Hariyani (2022), Handayani & Goldwin (2022), Azhariyah (2021), Darmawan & Triyonowati (2020) dan Ayuningthias & Hendratno (2019) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Vania & Ardiansyah (2023), Miftahuddin *et al* (2023), Fatiyah & Purwaningsih (2022), Hariyani (2022), Handayani & Goldwin (2022), Darmawan & Triyonowati (2020) dan Aryani (2020), yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut penelitian Azhariyah (2021), dan Ayuningthias & Hendratno (2019) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara profitabilitas terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Handayani & Goldwin (2022), Aryani (2020) menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Namun bertolak belakang dengan penelitian Ayuningthias & Hendratno (2019) yang menunjukkan adanya hubungan negatif antara ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut penelitian Vania & Ardiansyah (2023), Fatiyah & Purwaningsih (2022), Hariyani (2022), dan Azhariyah (2021) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh Miftahudin *et al* (2022), Fatiyah & Purwaningsih (2022), Azharyah (2021) berpengaruh negatif antara pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian Vania & Ardiansyah (2023), Amalia & Wahyuni (2023), yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara variabel pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*. Sedangkan menurut penelitian Handayani & Goldwin (2022) dan Ayuningthias & Hendratno (2019) menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*.

Berdasarkan fenomena dan *gap research* yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah (1) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (2) Apakah Profitabilitas berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (3) Apakah Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen? (4) Apakah Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen?. Sedangkan tujuan penelitian ini adalah (1) Untuk menganalisis dan menguji *leverage* terhadap kebijakan dividen. (2) Untuk menganalisis dan menguji profitabilitas terhadap kebijakan dividen. (3) Untuk menganalisis dan menguji ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. (4) Untuk menganalisis dan menguji pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen.

TINJAUAN TEORITIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan landasan teori yang mendasari aktivitas bisnis. Dalam teori keagenan (*Agency Theory*) menjelaskan hubungan yang timbul dari adanya kontrak antara pemegang saham yang melimpahkan tanggung jawab pengelolaan perusahaan kepada manajemen. Kebijakan dividen selalu dikaitkan dengan tingkat pengembalian. Laba akan dibagikan dalam bentuk dividen dan jumlah tersebut akan disimpan untuk diinvestasikan kembali, sebagai laba ditahan, yang akan digunakan untuk mendanai operasi masa depan serta investasi yang mendatangkan keuntungan lebih (Puspitasari & Darsono, 2014).

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling Theory merupakan suatu tindakan yang dilakukan manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi investor tentang manajemen memandang prospek perusahaan, sinyal ini berupa informasi mengenai apa yang sudah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik (Brigham & Houston, 2010). Teori ini dapat mendasari kebijakan dividen pada suatu perusahaan jika memberikan sinyal baik kepada pengguna laporan keuangan perusahaan. Melalui hal tersebut, para investor juga memiliki pandangan terhadap manajemen yang terbaik bagi perusahaan dimasa yang akan datang dan bisa memberikan keuntungan yang besar bagi para pemegang saham berupa dividen (Aryani, 2020).

Pecking Order Theory

Teori *pecking order* menjelaskan masalah yang disebabkan oleh ketidaksamaan informasi (*asymmetric information*) dalam perusahaan. Manajemen perusahaan memiliki informasi internal perusahaan seperti nilai perusahaan, prospek dan risiko yang lebih banyak dibandingkan investor. Adanya ketidaksamaan tersebut berdampak pada pilihan antara sumber dana internal perusahaan atau dari pihak eksternal, dan antara ekuitas baru atau penerbitan hutang baru. Sesuai dengan teori *pecking order* urutan penggunaan sumber dana adalah dana internal, hutang dan modal sendiri (Husnan, 2010:274).

Kebijakan Dividen

Menurut Gordon *et al.*, (1963) kebijakan dividen merupakan pendekatan yang memutuskan berapa banyak laba yang akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham dan berapa banyak yang akan diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Leverage

Leverage merupakan rasio atau perbandingan untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban yang dapat ditunjukkan dengan seberapa besar pembayaran hutang menggunakan modal sendiri Sari (2015).

Profitabilitas

Husnan (2001) menyatakan bahwa, Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. (Pandia, 2012) mendefinisikan rasio profitabilitas adalah alat ukur yang digunakan dalam mengukur efektivitas perusahaan memperoleh laba.

Ukuran Perusahaan (*Company Size*)

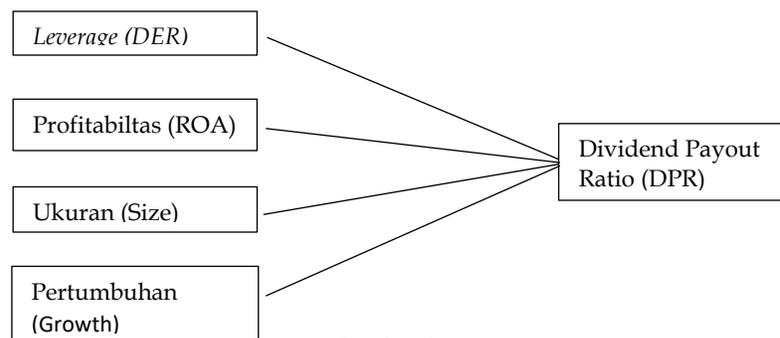
Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi.

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan adalah menggambarkan persentasi pertumbuhan pos-pos perusahaan dari tahun ke tahun. Rasio ini menunjukkan persentasi kenaikan penjualan tahun ini dibanding dengan tahun lalu. Semakin tinggi rasio ini, semakin baik (Harahap, 2002).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan penelitian terdahulu, rasio keuangan yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen yaitu leverage, profitabilitas, ukuran, dan pertumbuhan. Berdasarkan rasio tersebut, makapengaruh dari masing-masing variabel terhadap kebijakan dividen dapat digambarkan dalam rerangka konseptual sebagai berikut:



Gambar 2
Rerangka Konseptual

Pengaruh *leverage* terhadap Kebijakan Dividen

DER (*Debt to Equity Ratio*) merupakan ratio yang menbandingkan jumlah utang terhadap ekuitas. Ratio ini dapat digunakan untuk melihat seberapa besar hutang perusahaan jika dibandingkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan atau para pemegang saham. Rasio ini

menunjukkan sejauh mana modal sendiri menjamin seluruh utang. Semakin tinggi DER berarti sebuah perusahaan telah melaksanakan pembiayaan yang agresif sehingga perusahaan tumbuh bersamaan dengan utangnya.

H1: *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas adalah tingkat keuntungan bersih yang berhasil diperoleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para 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*.

H1: Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. (Handayani dan Hadinugroho, 2009).

H1: Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Riyanto (2001) menjelaskan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana yang dibutuhkan perusahaan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Perusahaan akan mengutamakan untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen karena untuk membiayai pertumbuhan di waktu mendatang. Besarnya *growth* sebuah perusahaan, akan berpengaruh pada jumlah dana yang dibutuhkan untuk investasi.

H1: Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kausalitas, yaitu jenis penelitian yang bertujuan untuk mendapatkan pengaruh atas hubungan sebab akibat variabel independen terhadap variabel dependen (Maholtra, 2009). Pada penelitian ini, sampel yang digunakan terdiri dari 42 perusahaan manufaktur sektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode penelitian tahun 2019-2022 yang diberi kriteria tertentu.

Jenis Data

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif karena metode data yang digunakan pada penelitian ini berupa angka-angka dan menggunakan analisis statistik. Peneliti mengunduh jenis data berupa laporan keuangan tahunan yang tercantum di website IDX, website perusahaan atau data dari Galeri Bursa Efek Indonesia STIESIA.

Definisi Operasional Variabel Kebijakan Dividen

Kebijakan merupakan besar kecilnya laba perusahaan yang akan dibagikan kepada para pemegang saham perusahaan manufaktur dalam bentuk dividen. Menurut Arilaha (2009) kebijakan dividen diukur dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend pershare}}{\text{Earning Pershare}}$$

Leverage

Leverage merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi semua kewajiban perusahaan. Dalam penelitian ini *leverage* diprosikan dengan *Debt to equity ratio* (DER). *Debt to equity ratio* (DER) merupakan suatu pembagian ratio total hutang dan modal sendiri (Chasanah, 2008). Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Debt to equity ratio (DER)} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Indikator yang digunakan untuk mengukur profitabilitas yaitu *return on asset* (ROA). *Return on asset* (ROA) dapat dihitung dengan presentase laba bersih dibagi dengan total aset. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

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

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini dinyatakan dengan total aset. Hal ini dikarenakan, semakin besar total aset perusahaan maka akan semakin besar pula ukuran perusahaan itu. *Size* di ukur dengan log natural dari total aset (Sri *et al.*, 2013). Ukuran perusahaan diukur menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{total Aset})$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan merupakan gambaran persentasi pertumbuhan perusahaan dari tahun ke tahun, semakin tinggi rasio ini semakin baik, akan tetapi semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Pendapatan } t - \text{pendapatan } t^1}{\text{pendapatan } t^1}$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Dalam penelitian yang menggunakan analisis statistik deskriptif, karakteristik yang dicari adalah untuk mengetahui nilai *minimal*, *maximal*, *mean* dan *standart deviation* atau mendeskripsikan variabel variabel dalam penelitian yaitu *leverage*, profitabilitas, profitabilitas, ukuran, pertumbuhan perusahaan dan kebijakan dividen.

Analisis Regresi Linier Berganda

Regresi linier berganda digunakan untuk menentukan arah dan besarnya pengaruh dari variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini.

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \alpha + \beta_1 \text{DER} + \beta_2 \text{ROA} + \beta_3 \text{Size} + \beta_4 \text{Growth} + e$$

Keterangan:

Dividend Payout Ratio = DPR / Kebijakan Dividen

α = Konstanta

$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4$ = Koefisien Regresi

DER = *Leverage / Debt to Equity Ratio*

ROA = *Profitabilitas / Return on Asset*

S = *Ukuran Perusahaan / Size*

G = *Pertumbuhan Perusahaan / Growth*

e = *Standard Error* (variabel pengganggu di luar variabel bebas)

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah distribusi sebuah data mengikuti atau mendekati distribusi normal (Ghozali, 2016). Uji normalitas data akan dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov*. Pengambilan keputusan mengenai normalitas adalah sebagai berikut: (1) Apabila hasil signifikan > 0,05 maka data terdistribusi normal. (2) Apabila hasil signifikan < 0,05 maka data tidak terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah model regresi terdapat hubungan interkorelasi atau kolinearitas antara variabel bebas (independen). Menurut Ghozali (2016) untuk mendeteksi pengujian ini bisa dilihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dengan sebagai berikut: (1) Jika VIF > 10, maka ada multikolinearitas. (2) Jika VIF < 10, maka tidak ada multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi antara kesalahan pengganggu periode t dengan kesalahan pengganggu periode t-1. Untuk menguji ada atau tidaknya autokorelasi tersebut biasanya digunakan uji *Durbin Waston* (DW). Uji DW di peroleh dua nilai kritis sebagai batasan yaitu (dL) yang merupakan nilai batas bawah, sedangkan (dU) merupakan batas atas. Hipotesis yang akan diuji adalah:

H₀: r = 0 (tidak ada autokorelasi). H_a: r ≠ 0 (ada autokorelasi).

Uji Heteroskedastisitas

Tujuan uji heteroskedastisitas adalah untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual suatu pengamatan lain (Ghozali, 2016). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dalam penelitian ini digunakan uji analisis varians melalui pengujian secara statistik. Apabila nilai signifikan lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas, sedangkan jika nilai signifikan < 0,05 maka terjadi heteroskedastisitas.

Uji Kelayakan Model

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F dilakukan dengan tujuan untuk menunjukkan apakah variabel independen (bebas) memiliki signifikansi terhadap variabel dependen (terikat) dengan menggunakan uji ANOVA. Hasil pengujian ini bisa dilihat dari nilai signifikansi $F = 5\%$ atau $0,05$ dengan kriteria sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian tidak memenuhi kriteria (tidak layak). (2) Jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka model yang digunakan dalam penelitian memenuhi kriteria (layak).

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa jauh variasi variabel dependen dapat dijelaskan dengan variabel independen. Nilai R^2 mempunyai interval antara 0 sampai 1 ($0 \leq R^2 \leq 1$). Jika nilai R^2 mendekati 1, maka dapat dikatakan semakin kuat kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Sedangkan jika R^2 mendekati 0, maka semakin lemah kemampuan variabel independen dalam menerangkan variasi variabel dependennya (Ghozali, 2013).

Perumusan Hipotesis (Uji t)

Uji t dilakukan dengan tujuan untuk menguji seberapa besar pengaruh antara variabel independen (bebas) terhadap variabel dependen (terikat). Beberapa kriteria pengujian parsial dengan tingkat signifikansi $t = 0,05$ yaitu: (1) Jika nilai signifikan uji $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak yang artinya *leverage*, profitabilitas, ukuran dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. (2) Jika nilai signifikansi uji $t \leq 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 diterima yang artinya *leverage*, profitabilitas, ukuran dan pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1
Hasil Uji Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	40	.11	2.14	.7683	.46512
ROA	40	.021	.416	.10793	.076828
SIZE	40	27.37	32.83	.26838	1.69737
GROWTH	40	-.5	.5	.0259	.1635
Valid N (listwise)	40	.12	3.49	.10405	.65806

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil analisis deskriptif pada tabel 11 di atas yaitu menunjukkan jumlah sampel pengamatan perusahaan (N) terdapat sebanyak 40 informasi yang dapat digunakan dalam penelitian ini terkait perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2019-2022. Variabel *leverage* (DER) dengan nilai minimum 0,11 sedangkan nilai maksimum yaitu 2,14. Variabel profitabilitas (ROA) dengan nilai minimum 0,021 sedangkan nilai maksimum yaitu 0,416. Selanjutnya Variabel ukuran perusahaan (*Size*) dengan nilai minimum 27,37 sedangkan nilai maksimum yaitu 32,83. Variabel pertumbuhan perusahaan (*Growth*) dengan nilai minimum -0,5 sedangkan nilai maksimum yaitu 5, kemudian

untuk variabel *Dividend Payout Ratio* (DPR) dengan nilai minimum 0,12 sedangkan nilai maksimum yaitu 3,49.

Analisis Regresi Linier Berganda

Hasil dari analisis regresi linier berganda pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2
Hasil Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	1.927	1.585	
	DER	.176	.189	.125
	ROA	2.011	1.153	.235
	SIZE	-.049	.054	-.126
	GROWTH	-2.331	.521	-.579

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

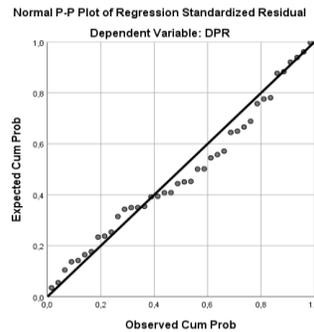
Dari data yang diperoleh pada tabel 2, maka dapat dimasukkan dalam persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$DPR = 1,927 + 0,176 DER + 2,011 ROA - 0,049 SIZE - 2,331 GROWTH + e$$

hasil persamaan regresi linier berganda diatas dapat diinterpretasikan pengaruhnya terhadap *Dividend Payout Ratio* sebagai berikut: (1) Nilai konstanta (α) hasil uji hipotesis diatas terlihat bahwa nilai konstanta yang diperoleh sebesar 1,927 yang menyatakan bahwa jika variabel *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan dan pertumbuhan perusahaan sama dengan nol atau tidak mengalami perubahan, maka nilai konstanta positif menunjukkan kenaikan nilai rasio pembayaran dividen sebesar 1,927. (2) Koefisien Regresi *Leverage* (*Debt to Equity Ratio*) sebesar 0,176. Artinya jika nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap atau tidak berubah, maka penambahan variabel rasio *leverage* (*debt to equity ratio*) sebesar 1% akan meningkatkan pembayaran dividen sebesar 0,176. (3) Koefisien Regresi Profitabilitas (*Return on Asset*) sebesar 2,011. Artinya jika nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap atau tidak berubah, maka penambahan variabel rasio profitabilitas (*return on asset*) sebesar 1% akan meningkatkan pembayaran dividen sebesar 2,011. (4) Koefisien Regresi Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar -0,049. Artinya jika nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap atau tidak berubah, maka penurunan variabel rasio Ukuran Perusahaan (*Size*) sebesar 1% akan mengalami penurunan pembayaran dividen sebesar -0,049. (5) Koefisien Regresi Pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) sebesar -2,331. Artinya jika nilai koefisien regresi variabel lainnya tetap atau tidak berubah, maka penurunan variabel rasio pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) sebesar 1% akan mengalami penurunan pembayaran dividen sebesar -2,331.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Hasil uji normalitas menggunakan *Normal Probability* sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Gambar 3

Hasil Uji Normalitas Menggunakan Grafik *Normal Probability Plot*

Berdasarkan Gambar 3 pada hasil grafik histogram, dapat dilihat bahwa pola data tersebar di sepanjang diagonal dan dengan searah mengikuti garis diagonal. Hal tersebut menyatakan bahwa model regresi memenuhi asumsi uji normalitas sebab data dalam penelitian ini berdistribusi secara normal, sehingga layak untuk digunakan dalam penelitian. Hasil dari uji normalitas diperkuat menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov sebagai berikut:

Tabel 3

Hasil Uji Normalitas Menggunakan Kolmogorov Smirnov One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		40
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.49798812
Most Extreme Differences	Absolute	.100
	Positive	.100
	Negative	-.060
Test Statistic		.100
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 ^{c,d}

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan hasil Kolmogorov Smirnov pada tabel 3 menunjukkan nilai Asymp. Sig. sebesar 0,200 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 4

Hasil Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics		Kesimpulan
		Tolerance	VIF	
1	(Constant)			
	DER	.917	1.091	Tidak Terjadi Multikolinearitas
	ROA	.904	1.107	Tidak Terjadi Multikolinearitas

SIZE	.859	1.164	Tidak Terjadi Multikolinearitas
GROWTH	.978	1.023	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa, nilai tolerance dari masing-masing variabel pada penelitian ini adalah lebih dari 0,10 dan nilai VIF adalah kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dilakukan tidak terjadi multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi (Durbin-Watson)
Model Summaryb

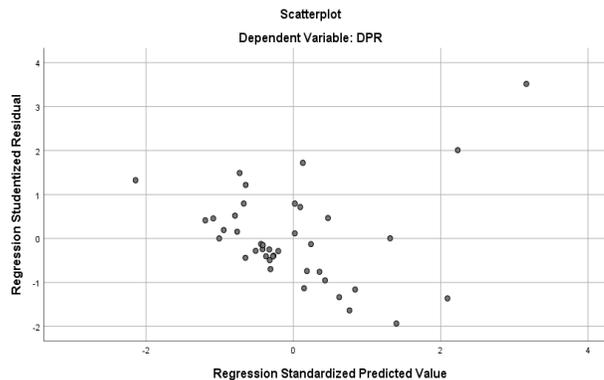
Model	Batasan <i>Durbin-Waston</i> Bebas Autokorelasi		<i>Durbin-Waston</i>	Kesimpulan
	Batas Minimum	Batas Maksimum		
1	-2	+2	1.516	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 15 hasil uji autokorelasi diatas menunjukkan hasil *Durbin-Watson* diperoleh sebesar 1,516 yang dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi karena nilai tersebut berada di antara -2 dan +2.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas pada penelitian ini dengan menggunakan grafik *scatterplot* ditunjukkan sebagai berikut:



Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Gambar 4

Hasil Uji Heteroskedastisitas (*Scatterplot*)

Berdasarkan Gambar 4 yaitu hasil heteroskedastisitas diatas diketahui bahwa grafik *scatterplot* menunjukkan titik-titik yang menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y serta tidak terdapat pola. Maka dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini metode regresinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji kelayakan model

Uji F

Hasil uji F pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Square	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	7.217	4	1.804	6.529	.000 ^b
	Residual	9.672	35	.276		
	Total	16.889	39			

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 6, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini layak, dikarenakan nilai signifikan uji F adalah sebesar $0,000 < 0,05$.

Uji Koefisien Determinasi

Hasil uji koefisien determinasi pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.654 ^a	.427	.362	.52567

Sumber: Data sekunder diolah, 2023

Berdasarkan tabel 7 diatas Hasil perhitungan koefisien determinasi dalam penelitian ini memperoleh nilai R Square 0,427. Artinya seluruh variabel independen yang terdiri dari *leverage*, *profitabilitas*, *ukuran* dan *pertumbuhan perusahaan* mampu menjelaskan model sebesar 42,7% dan sisanya sebesar 57,3% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak di ikutsertakan dalam model penelitian.

Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut:

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficients^a

Model		t	Sig	Kesimpulan
1	(Constant)	1.215	.232	
	DER	.933	.357	Tidak Signifikan
	ROA	1.745	.090	Tidak Signifikan
	SIZE	-.916	.366	Tidak Signifikan
	GROWTH	-4.477	.000	Signifikan

Sumber: Output SPSS, 2023

Berdasarkan tabel 9, hasil uji hipotesis (uji t) dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai sebesar 0,176 dan nilai t hitung sebesar 0,933. Sedangkan tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang di tetapkan yaitu $0,357 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh positif

tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. (2) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai sebesar 2,011 dan nilai t hitung sebesar 1,745. Sedangkan tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang di tetapkan yaitu $0,090 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. (3) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai sebesar -0,049 dan nilai t hitung sebesar -0,916. Sedangkan tingkat signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang di tetapkan yaitu $0,366 > 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa memiliki *Size* pengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. (4) Hasil pengujian hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi bernilai sebesar -2,331 dan nilai t hitung sebesar -4,447. Sedangkan tingkat signifikansi lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang di tetapkan yaitu $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa pertumbuhan Perusahaan (*Growth*) memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Pembahasan

Pengaruh *Leverage* terhadap *Dividend Payout Ratio*

Leverage tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Yang berarti tinggi rendahnya nilai *leverage* perusahaan tidak mempengaruhi manajemen dalam membagikan deviden kepada investor. Semakin tinggi rasio *leverage* menunjukkan semakin besar proporsi utang dalam struktur keuangan perusahaan yang mengakibatkan meningkatnya risiko keuangan yang dihadapi oleh perusahaan tersebut. Berkaitan dengan hal tersebut. Penggunaan pinjaman yang berlebihan Akan mempengaruhi komposisi dana perusahaan dan berdampak pada biaya bunga (*cost of debt*) yang berimbas pada keuntungan bersih perusahaan. Tetapi, kemampuan perusahaan untuk membayar deviden tidak langsung terkait dengan laba bersih yang diterima. Hal ini dikarenakan perusahaan lebih mengutamakan pembayaran utang daripada pembayaran deviden. Jumlah utang yang dimiliki oleh perusahaan akan berdampak pada jumlah deviden yang akan diberikan, keuangan yang dimiliki oleh perusahaan didapatkan melalui pinjaman, oleh karena itu semakin besar pinjaman akan meningkatkan kemudahan dalam menjalankan operasional, melakukan investasi, dan pembayaran deviden. Hal ini dapat disimpulkan bahwa jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi deviden karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal sehingga *leverage* tidak berpengaruh terhadap pembagian deviden (Ma'rifatin & Purwohandoko, 2018).

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Miftahudin, Laksmana, & Mukmin (2022), Fatiyah dan Purwaningsih (2022), Aryani (2020), dan Ayuningthias & Hendratno (2019), yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, akan tetapi penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Vania & Ardiansya (2023), Amalia & Wahyuni (2023), Hariyani (2022), Goldwin & Handayani (2022), Azhariyah (2021), dan Darmawan & Triyonowati (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Profitabilitas terhadap *Dividend Payout Ratio*

Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan. Artinya, meskipun perusahaan mengalami pertumbuhan keuntungan yang signifikan, hal itu tidak selalu berdampak pada pembagian deviden yang besar kepada pemegang saham. Hal ini dapat disimpulkan bahwa profitabilitas (ROA) tidak memberikan pengaruh terhadap pembagian

dividen kepada pemegang saham dikarenakan manajer akan mempertimbangkan tingkat biaya dimasa depan akan meningkat karena pertumbuhan perusahaan yang terjadi (Swastyastu *et.al.*, 2014). Profitabilitas yang tinggi tidak selalu mengarah pada penerapan kebijakan dividen yang tinggi.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Vania & Ardiansya (2023), Amalia & Wahyuni (2023), Miftahudin, Lasmana, & Mukmin (2022), Hariyani (2022), Handayani & Goldwin (2022), Aryani (2020), Darmawan & Triyonowati (2020) dan Ayuningthias & Hendratno (2019), yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*, akan tetapi sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Azhariyah (2021), yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* pada Perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dengan kata lain ukuran perusahaan tidak akan memberikan dampak apapun terhadap kebijakan dividen (Prawira *et al.*, 2014). Hasil ini sesuai dengan prinsip teori keagenan, yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak mempengaruhi keputusan pembagian dividen. Salah satu alasan yang mungkin adalah perusahaan-perusahaan besar memiliki risiko dan biaya operasional yang tinggi. Besar kecilnya suatu perusahaan tidak selalu berhubungan dengan kualitas atau profit yang tinggi, demikian juga sebaliknya. Ukuran perusahaan tidaklah penting karena baik perusahaan besar maupun kecil memiliki opsi lain untuk mengembangkan bisnis mereka, yaitu melalui investasi yang lebih menguntungkan. Ukuran (*size*) suatu perusahaan belum bisa menjamin Perusahaan tersebut membagikan laba kepada pemilik perusahaan dalam bentuk dividen, perusahaan lebih memilih menahan laba di mana laba ditahan merupakan salah satu dari sumber dana internal yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. (Suroto, 2015). Peluang usaha yang dilihat oleh perusahaan membuat Perusahaan mengutamakan penyimpanan keuntungan guna mendanai investasi yang lebih menguntungkan, sehingga profitabilitas yang dihasilkan menjadi lebih tinggi. Hal Ini merujuk pada signalling theory bahwa kinerja perusahaan yang dapat dibuktikan dengan tingkat ukuran perusahaan dapat menjadi acuan dalam rangka memberikan gambaran tentang potensi pengembalian yang dapat diperoleh oleh pemegang saham.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan yang dilakukan oleh Goldwin & Handayani (2022), Aryani (2020), Ayuningthias & Hendratno (2019), yang menyatakan adanya pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, akan tetapi penelitian ini didukung oleh Fatiyah & Purwaningsih (2022), Hariyani (2022), Azhariyah (2021), yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Dividend Payout Ratio*

Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa ada pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, karena semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan dana untuk waktu mendatang untuk membiayai pertumbuhannya. Perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya (Riyanto, 2001). Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung akan menggunakan labanya

untuk pendanaan investasi yang berarti proporsi laba yang digunakan untuk pembagian dividen semakin rendah.

Hasil penelitian ini didukung oleh Amalia & Wahyuni (2023), Miftahudin, Lasmana, & Mukmin (2022), Azhariyah (2021), Ayuningthias & Hendratno (2019), yang menyatakan bahwa adanya pengaruh antara pertumbuhan perusahaan terhadap *dividend payout ratio*, akan tetapi penelitian ini bertentangan oleh Goldwin & Handayani (2022), yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividend payout ratio*.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut: (1) *Leverage* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Pada penelitian ini tidak ada pengaruh antara *leverage* terhadap *dividend payout ratio*, yang berarti perusahaan dengan jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan tersebut dalam membagi deviden karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal/pemegang saham. (2) Profitabilitas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas bukanlah faktor utama yang dipertimbangkan. Artinya, meskipun perusahaan mengalami pertumbuhan keuntungan yang signifikan, hal itu tidak selalu berdampak pada pembagian dividen yang besar kepada pemegang saham. Profitabilitas yang tinggi tidak selalu mengarah pada penerapan kebijakan dividen yang tinggi. (3) Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*, yang berarti perusahaan yang telah mapan belum tentu memiliki akses yang mudah menuju pasar modal karena risiko yang dihadapi oleh perusahaan-perusahaan besar cukup tinggi. Banyaknya aset yang dimiliki perusahaan besar belum tentu menjadi jaminan untuk melakukan pembayaran dividen kepada investor karena perusahaan lebih memilih menahan laba karena merupakan salah satu dari sumber dana internal yang paling penting untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. (4) Pertumbuhan perusahaan pada penelitian ini memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio* pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* di BEI (Bursa Efek Indonesia) periode 2019-2022. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin cepat pertumbuhan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan dana untuk pembiayaan ekspansi. Semakin besar kebutuhan untuk pembiayaan mendatang, maka semakin besar keinginan perusahaan untuk menahan laba. Jadi perusahaan yang sedang tumbuh tidak membagikan laba sebagai dividen, tetapi digunakan untuk pembiayaan investasi.

Saran

Berdasarkan hasil penelitian, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan untuk peneliitian selanjutnya. Saran yang dapat disampaikan, sebagai berikut: (1) Bagi Para Peneliti diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat menambah jumlah sampel dengan menambah atau memperpanjang periode pengamatan penelitian serta variabel penelitian agar dapat menunjukkan kondisi/pola yang sesungguhnya. (2) Bagi investor yang ingin menginvestasikan modalnya pada perusahaan manufaktur sektor *food and beverage* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) Untuk lebih cermat dalam berinvestasi dengan menganalisis perkembangan kebijakan dividen, profitabilitas dan pertumbuhan penjualan, serta faktor lain agar dapat meminimalisir risiko yang akan terjadi dalam melakukan investasi.

Keterbatasan

keterbatasan dalam penelitian ini adalah variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini hanya terdiri dari variabel *leverage* yang diukur dengan *debt to equity ratio*, profitabilitas yang diukur dengan *return on asset*, ukuran perusahaan yang diukur dengan *Size*, dan pertumbuhan perusahaan yang diukur dengan *Growth*, lalu penelitian ini hanya memfokuskan pada perusahaan *food and beverages* yang menggunakan waktu selama 4 tahun dari tahun 2019-2022 dengan jumlah sampel yang masih sedikit yaitu sebanyak 10 perusahaan yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia) sesuai dengan kriteria saja. Hal ini menyebabkan hasil penelitian belum tentu dapat digeneralisasikan pada perusahaan *food and beverages* yang lain atau dengan sektor manufaktur perusahaan yang berbeda.

Daftar Pustaka

- Amalia, F. P. N., & Wahyuni, L. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 2289–2298. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.16919>
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *Keuangan Dan Perbankan*, 13(1), 78–87.
- Aryani, Z. I., & Fitria, A. (2020). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(6), 1–22.
- Ayuningthias, B., & Hendratno, D. (2019). Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Properti , Real Estate Dan Sub Sektor Konstruksi Bangunan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2013-2017) the Effect of Leverage , Liquidity , Profitability , Growth Companies and Company Size on Divide. *E-Proceeding of Management*, 6(1), 189–199.
- Azhariyah, A., Witjaksono, A. D., & Hartono, U. (2021). The Effect of Profitability, Leverage, Liquidity, Size, and Company Growth on the Dividend Payout Ratio in the Indonesian Capital Market 2013-2018. *Budapest International Research and Critics Institute (BIRCI-Journal): Humanities and Social Sciences*, 4(1), 1351–1360. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i1.1761>
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Essentials of Financial Management* (11th ed.). Salemba Empat.
- Deitiana, T. (2009). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi kebijakan dividend cash. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 11(1), 57–64. <https://scholar.google.co.id>
- 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>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariat Dengan Program IBM SPSS* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gordon, Myron, & Lintner, J. (1963). Optimal Investment and Financing Policy. *Journal of Finance*.
- Handayani, S., & Goldwin, T. H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Besaran Perusahaan, Leverage , dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen. *Diipenogoro Journal of Accounting*, 11(2), 1–15.
- Harahap, S. S. (2002). *Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Raja Graffindo Persada.
- Husnan, S. (2010). *Manajemen Keuangan: Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)* (BPFE-Yogyakarta (ed.); 4th ed.).
- Maholtra, N. . (2009). *Riset Pemasaran: Pendekatan Terapan Buku Jilid 1* (4th ed.). Indeks.
- Miftahudin, Lasmana, A., & Mukmin, M. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan

- Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Periode 2014-2018 Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia. *Karimah Tauhid*, 1(2963-590X), 860–868.
- Miller, M. ., & Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth and Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34(4), 411–413.
- Pandia Frianto. (2012). *Manajemen Dana dan Kesehatan Bank*. RinekaCipta.
- Putri Anggitasari. (2015). Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap. *FIPA (Forum Ilmiah Pendidikan Akuntansi) Program Studi Pendidikan Akuntansi – FPIPS IKIP PGRI MADIUN*.
- Puspitasari, N. A., & Darsono. (2014). Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal Of Accounting*, 3(2), 1–8. <https://doi.org/10.25157/ma.v4i1.834>
- Riyanto, B. (2001). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. BPFE.
- Sandy, A., & Asyik, N. F. (2013). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.*, 1(1), 58–76.
- Sari, S. E. (2015). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Devidend Payout Ratio (Dpr). *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 2(2), 231–242. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v2i2.18>
- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi* (4th ed.). BEF.
- Sri, A., Dewi, M., & Wirajaya, A. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 4(2), 358–372.
- Sugiyono, S. (2016). *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif, dan R & D*. Alfabeta.
- Vania, & Ardiansyah. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Peluang Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen. *Multiparadigma Akuntansi*, V(2), 2948–2956.
- Wahyuni, E. S. (2021). Pengaruh Leverage, Likuiditas, Profitabilitas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 10(1), 46. <https://doi.org/10.36080/jem.v10i1.1770>