

Proporsi Kebijakan Dividen Sektor Non-Keuangan

Menik Indrati¹, Raden Dhava Dito Pangestu²

^{1,2}Universitas Esa Unggul

e-mail: ¹menik.indrati@esaunggul.ac.id, ²dhavadito24@student.esaunggul.ac.id

Diterima	Direvisi	Disetujui
08-09-2022	09-09-2022	29-09-2022

Abstrak – Penelitian ini dilakukan guna menganalisa pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan dividen. Variabel independen yang digunakan terdiri dari variabel Pertumbuhan Perusahaan diukur menggunakan *Asset Growth* (AG), variabel Profitabilitas diukur menggunakan *Return On Equity* (ROE), variabel Likuiditas yang diukur menggunakan *Curren Ratio* (CR), dan Kepemilikan Institusional diukur menggunakan *Institutional* (INST), serta satu variabel dependen yaitu Kebijakan Dividen diukur menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Terdapat 61 perusahaan yang memenuhi kriteria dari total observasi sebanyak 104 perusahaan dengan objek penelitian pada perusahaan sektor industri non-keuangan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2019-2020 dan menggunakan teknik *purposive sampling*. Pengujian data yang digunakan terdiri dari analisis regresi berganda dengan menggunakan aplikasi *Statistical Program for Social Science* (SPSS). Uji hipotesis menggunakan uji statistik F (simultan), uji statistik T (parsial), dan uji regresi linier berganda. Penelitian ini menunjukkan hasil berupa variabel Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan dividen, Variabel Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan dividen, Variabel Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, dan Variabel Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan dividen.

Kata Kunci: Pertumbuhan Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen.

Abstract - This research was conducted to analyze the effect of company growth, profitability, liquidity, and institutional ownership on dividend policy. The independent variables used consist of the Company's Growth variable measured using Asset Growth (AG), Profitability variable measured using Return On Equity (ROE), Liquidity variable measured using Curren Ratio (CR), and Institutional Ownership measured using Institutional (INST), and one dependent variable, namely Dividend Policy measured using the Dividend Payout Ratio (DPR). There are 61 companies that meet the criteria from a total observation of 104 companies with the object of research being non-financial industrial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019-2020 and using purposive sampling technique. Testing the data used consisted of multiple regression analysis using the Statistical Program for Social Science (SPSS) application. Hypothesis testing using F statistical test (simultaneous), T statistical test (partial), and multiple linear regression test. This study shows the results in the form of variable company growth has a negative effect on dividend policy, Profitability has a positive effect on dividend policy, Liquidity has a positive effect on dividend policy, and Institutional Ownership has a positive effect on dividend policy.

Keywords: Company Growth, Profitability, Liquidity, Institutional Ownership, Dividend Policy.

PENDAHULUAN

Pada umumnya investor meginvestasikan modalnya di suatu perusahaan dengan tujuan guna mendapatkan *Capital Gain* maupun Dividen. Sudah sewajarnya bagi investor untuk ingin mendapatkan potensi pengembalian terbaik atas investasi yang mereka lakukan. Saat berinvestasi, investor juga akan berisiko untuk menanggung kerugian atas penurunan harga saham perusahaan (*Capital Loss*) dan bahkan berisiko tidak mendapatkan pembayaran dividen dari perusahaan (Hermanto, 2018). Selama tahun 2019-2020 terjadi fenomena wabah virus Covid-19 yang menyebabkan perekonomian hampir diseluruh sektor perusahaan di Indonesia mengalami kerugian. Namun

tidak sedikit juga perusahaan di Indonesia yang tidak mengalami kerugian seperti pada sektor kesehatan (*healthcare*). Pada sektor ini beberapa perusahaan seperti pada PT. Indofarma Tbk. yang tidak mengalami kerugian pada tahun 2019 sebesar 7,96 miliar dan pada tahun 2020 sebesar 30,02 juta namun dividennya tidak dibagikan pada para pemegang sahamnya, serta terhadap sektor lain tepatnya sektor *properties & real estate* pada PT. Agung Podomoro Land Tbk. yang juga tidak mengalami kerugian pada tahun 2019 sebesar 120,81 miliar dan pada tahun 2020 sebesar 180,14 miliar juga dividennya tidak dibagikan (www.idx.co.id, 2022). Pemilihan sektor perusahaan non-keuangan terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) dan periode penelitiannya ditentukan

untuk mengetahui faktor-faktor penentu perusahaan dalam membagikan dividen, karena faktor keuntungan yang perusahaan dapatkan saja tak lagi menjadi penentu sebuah perusahaan membagikan dividen pada para pemegang sahamnya.

Adapun faktor yang dapat berpengaruh pada kebijakan dividen perusahaan salah satunya adalah tingkat pertumbuhan perusahaan, sebab dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan di masa mendatang, pertumbuhan perusahaan menjadi salah satu penentu dividen dibagikan terhadap para pemegang sahamnya atau akan ditahan guna mendanai pertumbuhan perusahaan tersebut (Finingsih *et al.*, 2018). Perusahaan yang berkembang cenderung akan menentukan alokasi keuntungan atau laba yang diperoleh untuk mendanai pertumbuhan perusahaan dibandingkan digunakan untuk membayar dividen terhadap para pemegang sahamnya (Wahjudi, 2020).

Rasio Profitabilitas menjadi tolak ukur keberhasilan dan efisiensi manajemen dalam menjalankan bisnisnya, Profitabilitas digunakan dalam memberikan penilaian terhadap kemampuan perusahaan untuk mengumpulkan keuntungan atau laba serta mengukur tingkat efektivitas kinerja dari perusahaan, profitabilitas juga menjadi faktor yang memengaruhi kebijakan dividen perusahaan (Budagaga, 2020). Keuntungan yang perusahaan peroleh inilah yang akan berguna dalam pembagian dividen bagi para pemegang sahamnya, sehingga dengan tingkat keuntungan yang semakin besar, besaran dividen yang akan diterima para pemegang saham juga akan semakin besar pula (Kasmir, 2020).

Menjaga tingkat likuiditas perusahaan menjadi salah satu tanggung jawab manajemen kepada pemilik perusahaan, likuiditas akan memberikan cerminan terhadap tingkat kemampuan sebuah perusahaan dalam menunaikan setiap kewajibannya yang berjangka pendek (Balqis *et al.*, 2021). Artinya, tingkat likuiditas suatu perusahaan akan berdampak pada kebijakan dividennya. Oleh karena itu, apabila semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan, maka pembagian kebijakan dividennya pun juga akan tinggi (Kasmir, 2020).

Perusahaan selalu memiliki konflik keagenan yang muncul antara manajemen dengan pihak pemegang saham, kemudian adanya kepemilikan institusional juga akan berperan cukup krusial untuk dapat meminimalisir konflik keagenan tersebut (Nugraheni & Mertha, 2019). hal ini dapat dimaknai bahwa Kepemilikan institusional terhadap suatu perusahaan dapat memengaruhi pengambilan keputusan dari pihak manajemen, sebab keputusan tersebut berdasarkan keputusan dari pihak institusional dengan kepemilikan yang semakin besar (Megawati & Handayani, 2020). Sehingga ketika semakin besar jumlah Kepemilikan Institusional pada suatu perusahaan, artinya perusahaan tersebut dapat cenderung menentukan alokasi berupa pembayaran

dividen kepada pemegang saham melalui besaran yang lebih stabil (Endang *et al.*, 2021).

Kebijakan dividen acapkali pula 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 (Junita *et al.*, 2018), sedangkan manajemen mengharapkan pembagian dividen tidak berbahaya atau mengancam keberlangsungan operasional perusahaan. Dengan demikian, Manajemen dituntut untuk memungkinkan pembuatan kebijakan seadil-adilnya terkait membayarkan dividen kepada pemegang saham atau mengembangkan bisnis perusahaan (Azmal *et al.*, 2019).

Penelitian Sitorus *et al.*, (2020) menjelaskan bahwa *Liquidity, Leverage, Profitability, and Company Growth have a effect on the Dividend Policy in Manufacturing Companies Sector Food and Beverage Listed on the IDX in 2015-2017*. kendati demikian, penelitian ini memuat perbedaan terhadap penelitian tersebut dengan mengubah variabel *leverage* menjadi variabel kepemilikan institusional pada sektor industri Non-Keuangan tahun 2019-2020. Alasan penulis memilih variabel kepemilikan institusional (KI) pada penelitian ini, sebab kepemilikan institusional yang semakin besar pada perusahaan, membuat kontrol pihak eksternal atas perusahaan juga semakin besar, artinya perusahaan menjadi cenderung menentukan alokasi keuntungannya berupa pembayaran dividen kepada pemegang saham melalui besaran yang lebih stabil (Endang *et al.*, 2021), dan penelitian terdahulu menurut Rahayu & Rusliati (2019) mengemukakan bahwa terdapat pengaruh yang positif dari tingkat kepemilikan institusional pada kebijakan dividen.

Penelitian yang dilakukan ini bermaksud mengkaji pengaruh dari pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional pada kebijakan dividen baik secara simultan maupun parsial pada perusahaan sektor industri non-keuangan terdaftar BEI pada periode 2019-2020. Manfaat penelitian bagi perusahaan agar dapat menentukan kebijakan-kebijakan positif yang dapat menjaga keberlangsungan usaha dan juga dapat memenuhi harapan pemegang saham akan pembayaran dividen yang stabil, dan bagi investor dan pemegang saham agar lebih cermat menerima informasi laporan keuangan yang di berikan oleh perusahaan dalam pengambilan keputusan berinvestasi guna menghasilkan return yang maksimal dari penerimaan pembayaran dividen.

Pengembangan Hipotesa Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Ketika memutuskan jumlah dividen yang hendak dibagi untuk para pemegang saham, manajemen harus mempertimbangkan kelangsungan

hidup perusahaan dan juga memastikan bahwa keuntungan tidak hanya berguna dalam pembayaran dividen bagi para pemegang saham saja, tetapi turut berguna dalam hal berinvestasi atau menunaikan setiap kewajiban perusahaan (Junita *et al.*, 2018). Semakin rendah dividen yang akan dibayarkan bagi para pemegang saham, maka tingkat pertumbuhan perusahaan akan semakin tinggi, karena perusahaan juga membutuhkan pembiayaan yang besar guna mendanai pertumbuhan perusahaan pada periode berikutnya (Budagaga, 2020).

Selaras dengan Finingsih *et al.* (2018), Junita *et al.* (2018), Sitorus *et al.* (2020), Wahjudi (2020), dan Balqis *et al.* (2021) yang dalam penelitiannya menyatakan bahwa terdapat pengaruh negatif dari pertumbuhan perusahaan pada kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut, dapat dibentuk hipotesis berikut ini:

H1: Pertumbuhan perusahaan secara negatif memengaruhi kebijakan dividen.

Profitabilitas pada Kebijakan Dividen

Jika tingkat keuntungan perusahaan semakin besar, maka dividen yang dibagikan juga akan semakin besar, sehingga perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat membayar atau bahkan mendorong peningkatan dividen yang akan dibagikan (Pattiruhu & Paais, 2020). Profitabilitas juga berguna dalam memberikan gambaran terhadap tingkat kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan atau laba dari keseluruhan modal yang dimilikinya (Nurfatma & Purwohandoko, 2020).

Sebagaimana disampaikan Finingsih *et al.* (2018), Junita *et al.* (2018), Hwee *et al.* (2019), Budagaga (2020), Nurfatma & Purwohandoko (2020), Megawati & Handayani (2020), dan Sitorus *et al.* (2020) yang dalam penelitiannya mendapati hasil bahwa terdapat pengaruh positif dari tingkat profitabilitas perusahaan pada kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut, dibentuklah hipotesis berikut ini:

H2: Profitabilitas secara positif memengaruhi kebijakan dividen.

Likuiditas pada Kebijakan Dividen

Likuiditas dapat ditentukan dengan membandingkan aktiva lancar dengan kewajiban lancar perusahaan, sehingga semakin tinggi tingkat likuiditas dari perusahaan akan semakin melancarkan upaya pemenuhan kewajiban yang harus ditunaikan perusahaan, dan bisa pula diartikan bahwa perusahaan tersebut berada dalam posisi yang likuiditas (Banani *et al.*, 2019). Sedangkan jika perusahaan berada pada tingkat likuiditas yang rendah, maka perusahaan tersebut mengalami *insolvable* atau tidak mampu membayar kewajiban jatuh tempo perusahaannya (Nabela & Widyawati, 2022). Sehingga perusahaan yang semakin tinggi tingkat likuiditasnya akan sanggup memperlihatkan kemampuannya dalam mengupayakan pemenuhan

atas kewajibannya yang berjangka pendek, artinya perusahaan berpotensi guna membayarkan atau bahkan meningkatkan dividen kepada para pemegang sahamnya (Bertuah *et al.*, 2021).

Hasil yang sejalan terhadap hasil penelitian Finingsih *et al.*, (2018), Hwee *et al.* (2019), Nugraheni & Mertha (2019), Sitorus *et al.* (2020), dan Balqis *et al.* (2021), bahwa terdapat pengaruh yang positif dari tingkat Likuiditas pada kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut, dapat dibentuk hipotesis berikut ini:

H3: Likuiditas secara positif memengaruhi kebijakan dividen.

Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Dividen

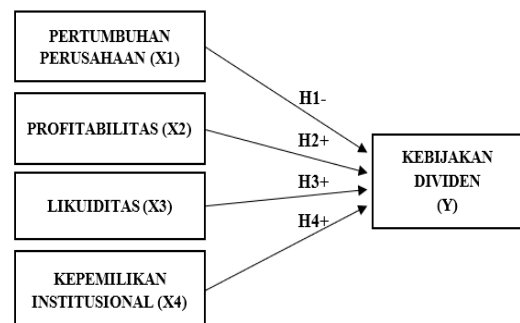
Kepemilikan institusional berperan penting untuk meminimisasi konflik keagenan antara pihak manajemen dengan pemegang saham (Darmawan *et al.*, 2021). Jika tingkat kepemilikan institusional semakin besar pada suatu perusahaan, sehingga kontrol pihak eksternal atas kebijakan perusahaan juga berpotensi menjadi semakin besar, sehingga perusahaan cenderung menenun alokasi keuntungannya berupa pembayaran dividen kepada pemegang saham melalui besaran yang lebih stabil (Endang *et al.*, 2021).

Sebagaimana disampaikan Nugraheni & Mertha (2019), Rahayu & Rusliati (2019), dan Megawati & Handayani (2020) yang menyatakan dalam penelitiannya bahwa terdapat pengaruh positif yang diberikan tingkat kepemilikan institusional pada kebijakan dividen. Dari penjelasan tersebut, dapat dibentuk hipotesis berikut ini:

H4: Kepemilikan institusional secara positif memengaruhi kebijakan dividen.

MODEL PENELITIAN

Dari penyampaian teoritis dan hipotesis diatas, berikut merupakan penggambaran model penelitiannya:



Gambar 1. Model Penelitian

Sumber: Data di olah penulis (2022)

Metode yang diterapkan dalam penelitian ini adalah kuantitatif, dengan penggunaan variabel operasionalnya yaitu variabel independen, yang terdiri dari rasio Pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan *Asset Growth* (AG), berguna

dalam pengukuran terhadap tingkat prospek perusahaan dimasa yang akan datang, nilai AG dihitung dengan perbandingan atas total aset tahun berjalan dengan dikurang pada total aset tahun sebelumnya (Wahjudi, 2020). Rasio Profitabilitas yang diproksi melalui *Return on Equity* (ROE), digunakan untuk mengukur kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk memperoleh laba atau keuntungan melalui penggunaan atau pemanfaatan seluruh modalnya, nilai ROE dihitung melalui perbandingan terhadap tingkat keuntungan bersih perusahaan sesudah memenuhi pajak terhadap modalnya sendiri selama periode waktu tertentu (Kasmir, 2020). Kemudian turut menggunakan Rasio Likuiditas dengan proksi melalui *Current Ratio* (CR), yang berguna dalam pengukuran terhadap tingkat kemampuan yang dimiliki perusahaan untuk mengupayakan pemenuhan setiap kewajibannya yang berjangka pendek atau hutang yang mendekati tenggar waktunya, nilai CR dihitung melalui perbandingan aset lancar perusahaan terhadap tingkat kewajibannya yang lancar (Kasmir, 2020). adapun Rasio Kepemilikan institusional (INST), digunakan dalam pengukuran terhadap tingkat kepemilikan perusahaan dari Institusional, nilai INST dihitung melalui perbandingan tingkat kepemilikan pihak institusional terhadap edaran jumlah sahamnya (Nugraheni & Mertha, 2019). Rasio kebijakan dividen merupakan variabel dependen pada penelitian ini, yang diproksi melalui tingkat *Dividend Payout Ratio* (DPR), Nilai DPR dihitung dengan membandingkan pembayaran tunai persaham dengan keuntungan persaham juga (Azmal *et al.*, 2019).

Populasi penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan tahunan perusahaan dalam sektor industri non-keuangan terdaftar BEI pada periode 2019-2020. Pengambilan sampel penelitiannya diallui dengan metode *Purposive Sampling* berdasarkan kriterianya yaitu perusahaan dalam sektor industri non-keuangan yang tidak mengalami kerugian dan membagikan dividen kepada pemegang saham, serta menyampaikan laporan keuangan secara konsisten selama periode 2019-2020. Terdapat 61 perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut dari total observasi sebanyak 104 perusahaan sektor industri non-keuangan di BEI. Sehingga data sampel yang penelitian ini tentukan sejumlah 122 data.

Teknik yang turut digunakan dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan melalui bantuan dari program *Statistical Program for Social Science* (SPSS), dimana pengujian terdiri dari analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik (uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, serta uji heteroskedastisitas), Uji hipotesis (uji statistik F (Simultan), uji statistik T (Parsial), dan koefisiensi determinasi (Adjusted R Square)), dan uji regresi linier berganda. Adapun penelitian ini memuat model regresi linear bergandanya yang dinyatakan berikut ini:

$$DPR = \alpha - \beta_1 Asset Growth + \beta_2 ROE + \beta_3 Curren Ratio + \beta_4 INST + \epsilon$$

Gambar 2. Model Regresi Linear Berganda
Sumber: Data di olah penulis (2022)

Keterangan:

- DPR = Kebijakan dividen
- Asset Growth* = Pertumbuhan Perusahaan
- ROE = Profitabilitas
- Curren Ratio* = Likuiditas
- INST = Kepemilikan Institusional
- α = Variabel atau bilangan konstan
- $\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ = Koefisien regresi
- ϵ = Error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1. Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DPR	100	,034	,939	,40529	,221187
ASSET GROWTH	100	-,232	,560	,06024	,134928
ROE	100	,008	,262	,11374	,059114
CURREN RATIO	100	,180	1,477	,65914	,374844
INST	100	,389	,997	,68872	,142991
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data di olah penulis (2022)

Data sampel atau N yang valid dalam penelitian ini berjumlah 100 data. Data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel pertumbuhan perusahaan dengan proksi *Asset Growth* dengan nilai minimumnya yaitu PT. Hexindo Adiperkasa Tbk. senilai -0,232 di tahun 2020, nilai maksimum pada PT. Semen Indonesia Tbk. Senilai 0,560 di tahun 2019, dan nilai rata-rata 0,06024. Dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata pertumbuhan perusahaan pada sektor industri non-keuangan periode 2019-2020 sebesar 0,06024 atau 6,02%.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan ROE dengan nilai minimum adalah PT. Kabelindo Murni Tbk. senilai 0,008 di tahun 2020, nilai maksimum pada PT. Selamat Sempurna Tbk. sebesar 0,262 di tahun 2019, dan nilai rata-rata 0,11374. 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 2019-2020 sebesar 0,11374 < 0,15, maka keadaan variabel Profitabilitas pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2020 dapat dikatakan kurang baik, karena perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2020 hanya mampu menghasilkan pendapatan sebesar 0,11374 atau 11,37% dari total Modal yang dimiliki Perusahaan.

Adapun pada Variabel Likuiditas melalui proksi *Curren Ratio* dengan nilai minimum adalah PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. senilai 0,180 di tahun 2020, dan nilai maksimumnya pada PT. Elnusa Tbk. senilai 1,477 di tahun 2019, nilai rata-rata 0,65914. 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 2019-2020 sebesar $0,65914 < 1$ (100%), maka keadaan variabel Likuiditas pada perusahaan sektor non-keuangan tahun 2019-2020 dapat dikatakan kurang baik, karena perusahaan sektor non-keuangan pada tahun 2019-2020 hanya mampu membiayai total hutang lancarnya sebesar 65,91% dari total aset lancar yang dimiliki perusahaan.

Kemudian pada variabel Kepemilikan institusional melalui proksi INST mendapati nilai minimum adalah PT. Garudafood Putra Putri Jaya Tbk. senilai 0,389 di tahun 2020, dan nilai maksimumnya pada PT. Fajar Surya Wisesa Tbk. senilai 0,997 di tahun 2019 dan 2020, nilai rata-rata 0,68872. Menurut Nugraheni & Mertha (2019), pengukuran terhadap variabel kepemilikan institusional dilakukan melalui persentase besaran saham yang institusi luar perusahaan miliki dengan minimal besarnya 10% dari keseluruhan saham. Pada penelitian ini nilai rata-rata Kepemilikan Institusional 0,6887 atau 68,87% > 10%. Maka keadaan Variabel Kepemilikan Institusional pada perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2020 menunjukkan sudah melebihi ketentuan jumlah Kepemilikan Institusional, Sehingga jumlah Kepemilikan Institusional di perusahaan sektor non-keuangan selama tahun 2019-2020 dapat dinilai baik dalam memutuskan pembagian dividen kepada pemegang saham.

Hasil dari variabel kebijakan dividen melalui proksi DPR mendapati nilai minimum adalah PT. Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk. senilai 0,034 di tahun 2019, dengan nilai maksimumnya pada PT. Paramita Bangun Sarana Tbk. pada 0,939 di tahun 2020, nilai rata-rata 0,40529. Dapat diartikan bahwa tingkat rata-rata kebijakan dividen dalam sektor industri non-keuangan periode 2019-2020 sebesar 0,4053 atau 40,53% dari nilai keuntungan bersih perlembar saham terhadap nilai dividen perlembar sahamnya juga.

Uji Asumsi Klasik

Tabel 2. Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters:	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,21069090
Most Extreme Differences	Absolute	,050
	Positive	,050
	Negative	-,043
Test Statistic		,050
Asymp. Sig. (2-tailed)		,102 ^a

a. Test Distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 pertama dengan 122 data sampel memperlihatkan bahwa hasil *Asymp. Sig.* senilai 0,026 < 0,05 maka data dinyatakan belum terdistribusi secara normal, sehingga dilakukan outlier sebanyak 22 data sampel,

dan dilakukan kembali penelitian dengan 100 data sampel menunjukkan hasil *Asymp. Sig.* sebesar 0,102 > 0,05 sehingga diartikan bahwa terkait data sampel pada penelitian telah terdistribusi secara normal dan dimungkinkan penggunaannya pada uji regresi.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	,476	,120		3,963	,003		
	ASSET GROWTH	-,283	,267	-,173	-2,694	,049	,917	1,090
	ROE	,335	,376	,090	2,892	,037	,947	1,056
	CURREN RATIO	,323	,258	,224	2,263	,026	,973	1,027
	INST	,261	,252	,004	2,439	,029	,987	1,013

a. Dependent Variable: DPR.

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 pertumbuhan perusahaan melalui proksi *Asset growth* beroleh VIF senilai 1,090 < 10 dengan *tolerance* senilai 0,917 > 0,100. Kemudian untuk variabel profitabilitas melalui proksi ROE memiliki VIF senilai 1,056 < 10 berikut *tolerance* senilai 0,947 > 0,100. Pada Variabel likuiditas melalui proksi *Current Ratio* memiliki VIF senilai 1,027 < 10 berikut *tolerance* senilai 0,973 > 0,100. Dan variabel kepemilikan institusional melalui proksi INST beroleh VIF senilai 1,013 < 10 berikut *tolerance* senilai 0,987 > 0,100. Sehingga dimungkinkan pemaknaannya bahwa dalam model regresinya, setiap variabel independen atas data sampel penelitian telah terbebas dari multikolinearitas.

Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	,188	,070		2,697	,008		
	ASSET GROWTH	-,221	,297	-,121	-2,211	,833	,917	1,090
	ROE	,269	,218	,031	2,314	,754	,947	1,056
	CURREN RATIO	,214	,234	,329	2,364	,201	,973	1,027
	INST	,286	,288	,094	2,468	,335	,987	1,013

a. Dependent Variable: ABS_RES

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 pertumbuhan perusahaan melalui proksi *Asset growth* memperoleh signifikansi senilai 0,833 > 0,05, kemudian pada variabel profitabilitas melalui proksi ROE memiliki signifikansi senilai 0,754 > 0,05. Adapun pada variabel likuiditas melalui proksi *Current Ratio* mendapati signifikansi senilai 0,201 > 0,05. Serta untuk variabel kepemilikan institusional melalui proksi INST memperoleh signifikansi senilai 0,335 >

0,05. Hal yang kemudian diartikan bahwa dalam model regresinya, setiap variabel independen data sampel penelitian ini tak mendapati adanya masalah heteroskedastisitas.

Tabel 5. Uji Autokorelasi

Run Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,00488
Cases < Test Value	50
Cases >= Test Value	50
Total Cases	100
Number of Runs	44
Z	1,407
Asymp. Sig. (2-tailed)	,159
a. Median	

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 0,159 > 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

Tabel 6. Uji Regresi Linear Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	,476	,120		3,963	,003		
	ASSET GROWTH	-,283	,267	-,173	-2,694	,049	,917	1,090
	ROE	,335	,376	,090	2,892	,037	,947	1,056
	CURREN RATIO	,323	,258	,224	2,263	,026	,973	1,027
	INST	,261	,252	,004	2,439	,029	,987	1,013

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data di olah penulis (2022)

Berdasarkan hasil temuan pengujian analisis regresi linear berganda, berikut merupakan bentuk model persamaan antarvariabelnya:

$$DPR = 0,476 - 0,283Asset\ Growth + 0,335ROE + 0,323Curren\ Ratio + 0,261INST + \epsilon$$

Maka dapat diartikan bahwa nilai konstanta yakni 0,476 yang menyatakan bahwa ketika setiap variabel independen yang bernilai sama dengan nol, artinya pada kebijakan dividen melalui proksi DPR dalam industri nonkeuangan periode 2019-2020 diprediksikan menjadi 0,476. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel Pertumbuhan perusahaan berpengaruh pada kebijakan dividen melalui nilai koefisiennya -0,283, sehingga diartikan bahwa terdapat pengaruh negatif dari variabel pertumbuhan perusahaan pada kebijakan dividen. Kemudian dalam kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel pertumbuhan perusahaan, maka diprediksikan kebijakan dividen menurun senilai -0,283.

Ketika Variabel Profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen melalui koefisien regresinya yang senilai 0,335, 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 0,335.

Variabel Likuiditas memengaruhi kebijakan dividen berdasarkan koefisien regresinya yang senilai 0,323 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 sebesar 0,323.

Variabel Kepemilikan Institusional mempengaruhi kebijakan dividen berdasarkan koefisien regresinya yang senilai 0,261, dapat diartikan bahwa variabel kepemilikan institusional secara positif memengaruhi kebijakan dividen. Pada kondisi dimana variabel lain konstan meningkat satu unit pada variabel kepemilikan institusional, maka diprediksikan kebijakan dividen meningkat sebesar 0,261.

Uji Hipotesis

Tabel 7. Uji Koefisiensi Determinasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,597 ^a	,356	,354	,215081	1,666

a. Predictors: (Constant), INST, ROE, CURREN RATIO, ASSET GROWTH
b. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data di olah penulis (2022)

Berdasarkan data sampel penelitian Koefisiensi Determinasi ini menunjukkan hasil bahwa nilai adjusted R-square senilai 0,354 atau sebesar 35,4%. Artinya bahwa variabel pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional memengaruhi kebijakan dividen hanya sebesar 35,4%, dengan tersisa sebesar 64,6% yang mendapat pengaruh dari variabel lain selain variabel independen penelitian ini, yang misalnya seperti ukuran perusahaan, usia perusahaan, ataupun kepemilikan manajerial, serta pada tahun 2019-2020 tersebut terdapat 9 perusahaan yang tidak mengalami kerugian namun dividennya tidak dibagikan bagi para pemegang sahamnya, yakni terdiri dari PT Indofarma Tbk., PT Global Mediacom Tbk., PT. MNC Investama Tbk., PT. Bumi Serpong Damai Tbk., PT. Agung Podomoro Land Tbk., PT. Pakuwon Jati Tbk., PT Summarecon Agung Tbk., PT Adi Sarana Armada Tbk., dan PT Batavia Prosperindo Trans Tbk.

Tabel 8. Uji Statistik F (Simultan)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Square	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,449	4	,112	3,425	,003 ^b
	Residual	4,395	95	,046		
	Total	4,843	99			

a. Dependent Variable: DPR
b. Predictors: (Constant), INST, ROE, CURREN RATIO, ASSET GROWTH

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 $0,003 < 0,05$ serta F hitung senilai $3,425 > F$ tabel yang senilai $2,473$. Sehingga dapat diartikan bahwa pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan institusional memengaruhi kebijakan dividen secara simultan.

Tabel 9. Uji Statistik T (Parsial)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error				Tolerance	VIF
1	(Constant)	,476	,120		3,963	,003		
	ASSET GROWTH	-,283	,267	-,173	-2,694	,049	,917	1,090
	ROE	,335	,376	,090	2,892	,037	,947	1,056
	CURREN RATIO	,323	,258	,224	2,263	,026	,973	1,027
	INST	,261	,252	,004	2,439	,029	,987	1,013

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data di olah penulis (2022)

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 signifikanso senilai $< 0,05$ sehingga dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh signifikan dari variabel independen pada variabel dependen. Berdasarkan data sampel penelitian menunjukkan hasil variabel pertumbuhan perusahaan berpengaruh parsial pada kebijakan dividen secara positif dan signifikan dengan hasil T hitung $-2,694 < T$ tabel $-1,990$ berikut sig. bernilai $0,049 < 0,05$. Kemudian secara parsial, variabel Profitabilitas juga memengaruhi kebijakan dividen dengan positif dan signifikan melalui hasil T hitung $2,892 > T$ tabel $1,990$ berikut sig. senilai $0,037 < 0,05$. Secara parsial Variabel Likuiditas juga memengaruhi kebijakan dividen dengan positif dan signifikan melalui hasil T hitung $2,263 > T$ tabel $1,990$ berikut sig. senilai $0,026 < 0,05$. Seperti variabel sebelumnya, secara parsial variabel Kepemilikan juga memengaruhi kebijakan dividen dengan positif dan signifikan melalui hasil T hitung $2,439 > T$ tabel $1,990$ berikut sig. senilai $0,029 < 0,05$. Sehingga diartikan bahwa setiap variabel independen memengaruhi variabel dependen dengan signifikan.

Tabel 10. Uji Hipotesis Model Penelitian

Hipotesis	Pernyataan	Hasil	Arah Pengaruh	Keputusan
H1	Pertumbuhan Perusahaan berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.	T Hitung $< T$ Tabel $-2,694 < -1,990$ Nilai Sig. $< 0,05$ $0,049 < 0,05$	Nilai T Hitung $-2,694$ (Negatif)	Hipotesa Diterima
H2	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	T Hitung $> T$ Tabel $2,892 > 1,990$ Nilai Sig. $< 0,05$ $0,037 < 0,05$	Nilai T Hitung $2,892$ (Positif)	Hipotesa Diterima
H3	Likuiditas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	T Hitung $> T$ Tabel $2,263 > 1,990$ Nilai Sig. $< 0,05$ $0,026 < 0,05$	Nilai T Hitung $2,263$ (Positif)	Hipotesa Diterima
H4	Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.	T Hitung $> T$ Tabel $2,439 > 1,990$ Nilai Sig. $< 0,05$ $0,029 < 0,05$	Nilai T Hitung $2,439$ (Positif)	Hipotesa Diterima

Sumber: Data di olah penulis (2022)

Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan pada Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitiannya yang menunjukkan bahwa pada pertumbuhan perusahaan melalui proksi *Asset Growth* secara negatif memengaruhi kebijakan dividen dengan proksi DPR terhadap perusahaan sektor industri non-keuangan BEI selama 2019-2020, maka H1 dapat diterima. Hasil yang sesuai Finingsih *et al.* (2018), Junita *et al.* (2018), Sitorus *et al.* (2020), Wahjudi (2020), dan Balqis *et al.* (2021) yang dalam penelitiannya mendapati hasil bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak negatif pada kebijakan dividen suatu perusahaan.

Jika tingkat pertumbuhan perusahaan semakin tinggi, maka besaran pembagian dividen akan semakin rendah, karena perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi tentu memerlukan pembiayaan yang lebih tinggi pula dalam memenuhi kebutuhan pengembangan perusahaannya, artinya jika perusahaan memperoleh keuntungan maka cenderung lebih menentukan dialokasikan dalam rangka mendanai pertumbuhan perusahaan dibandingkan untuk membayarkan dividen bagi para pemegang sahamnya (Budagaga, 2020).

Pengaruh Profitabilitas pada Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian memunculkan kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dari profitabilitas pada kebijakan dividen perusahaan sektor industri nonkeuangan BEI selama 2019-2020, maka H2 dapat diterima. Hasil yang sesuai Finingsih *et al.* (2018), Junita *et al.* (2018), Hwee *et al.* (2019), Budagaga (2020), Nurfatma & Purwohandoko (2020), Megawati & Handayani (2020), dan Sitorus *et al.* (2020) yang menyatakan dalam hasil penelitiannya bahwa terdapat pengaruh yang positif dari profitabilitas pada kebijakan dividen.

Keguaan dari tingkat profitabilitas sebagai cerminan dari tingkat kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan dari keseluruhan modal yang dimilikinya. Sehingga ketika tingkat profitabilitasnya semakin tinggi, artinya besaran pembagian dividennya juga akan semakin besar, karena perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat membayar atau bahkan mendorong peningkatan atas pembagian dividen bagi para pemegang sahamnya (Nurfatma & Purwohandoko, 2020).

Pengaruh Likuiditas pada Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa adanya pengaruh yang positif dari tingkat likuiditas pada kebijakan dividen perusahaan sektor industri non-keuangan BEI selama 2019-2020, maka H3 **diterima**. Sebagaimana disampaikan Finingsih *et al.* (2018), Hwee *et al.* (2019), Nugraheni & Mertha (2019), Sitorus *et al.* (2020), dan Balqis *et al.* (2021) dalam penelitiannya yang mendapati hasil bahwa

bahwa terdapat pengaruh yang positif dari Likuiditas pada kebijakan dividen.

Ketika tingkat likuiditas perusahaan semakin tinggi, artinya besaran pembagian dividen juga dapat semakin besar, karena perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi mampu memenuhi kewajiban jatuh tempo perusahaan dengan memanfaatkan aset lancarnya bukan dengan keuntungan yang diperolehnya, dapat diartikan bahwa perusahaan telah mendapat posisi yang likuiditas, artinya perusahaan berpotensi membayarkan atau bahkan mendorong peningkatan terhadap besaran pembagian dividen bagi para pemegang sahamnya (Nabela & Widyawati, 2022).

Pengaruh Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Dividen

Dari hasil pengujian memperoleh kesimpulan bahwa terdapat pengaruh positif dari tingkat kepemilikan institusional apada kebijakan dividen perusahaan sektor industri nonkeuangan di BEI selama 2019-2020, maka H4 **diterima**. Adapun hasil pengujian ini sebagaimana disampaikan Nugraheni & Mertha (2019), Rahayu & Rusliati (2019), dan Megawati & Handayani (2020) yang dalam penelitiannya beroleh hasil bahwa kepemilikan institusional memiliki secara positif memengaruhi kebijakan dividen.

Ketika tingkat kepemilikan institusional semakin tinggi maka besaran dividen yang akan dibagikan juga semakin tinggi pula, sebab perusahaan yang bertingkat kepemilikan institusional lebih tinggi mampu mengontrol pihak internal perusahaan dalam pengambilan keputusan kebijakan dividen, sehingga perusahaan cenderung menentukan alokasi laba atau keuntungannya berupa pembayaran dividen melalui besaran yang lebih stabil (Endang *et al.*, 2021).

KESIMPULAN

Dari pelaksanaan berikut hasil penelitian yang diperoleh, kesimpulan yang dapat disampaikan ialah bahwa terdapat pengaruh negatif dari pertumbuhan perusahaan pada kebijakan dividen perusahaan, artinya perusahaan yang bertingkat pertumbuhan perusahaan lebih tinggi dapat meminimalisasi proporsi pembagian dividen yang dibagikan perusahaan bagi para pemegang sahamnya. Kemudian dapat pengaruh positif dari tingkat profitabilitas pada kebijakan dividen perusahaan, artinya perusahaan yang bertingkat profitabilitas lebih tinggi akan meningkatkan proporsi pembagian dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham. terdapat pengaruh yang positif pula dari tingkat Likuiditas pada kebijakan dividen perusahaan, artinya perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi dapat meningkatkan proporsi pembagian dividen bagi para pemegang sahamnya. Dan juga terdapat pengaruh positif dari Kepemilikan institusional pada kebijakan dividen

perusahaan, artinya pada perusahaan yang bertingkat kepemilikan institusional lebih tinggi dapat mendorong peningkatan proporsi pembagian dividen bagi para pemegang sahamnya.

Keterbatasan pada penelitian ini terletak di periode penelitiannya, sebab hanya memuat dua tahun yakni periode 2019-2020 dengan keadaan perekonomian di dunia khususnya di Indonesia yang dilanda kesulitan akibat wabah Covid-19, sehingga dari 104 perusahaan yang diobservasi terdapat 43 perusahaan tidak masuk dalam kriteria penilaian dan 11 perusahaan terkena *outlier* pada saat pengolahan data. Saran untuk penelitian berikutnya dapat memperluas periode penelitian dan menambahkan variabel independen lain seperti *Firm Age* dan *Firm Size* karena perusahaan yang berukuran lebih besar dan berumur tua akan lebih berkemampuan dalam memperoleh laba atau keuntungan secara optimal dan kemudahan untuk mendapatkan modal usaha dari pasar modal. Sekaligus berguna dalam mreduksi tingkat ketergantungan pembiayaan dari pihak internal perusahaan, atau artinya dapat membagi dividen secara lebih stabil bahkan cenderung meningkat (Rahayu & Rusliati, 2019), Serta Kepemilikan manajerial karena perusahaan yang semakin tinggi tingkat kepemilikan manajerialnya, akan menentukan alokasi jumlah dividen lebih rendah, sebab lebih memilih menentukan alokasi atas keuntungan yang diperolehnya untuk pendanaan perusahaan dimasa depan, karena pihak manajerial menilai bahwa penggunaan setiap modal internal akan cenderung dapat efisien daripada modal eksternal (Purwaningsih & Lestari, 2021). Kedua variabel independen tersebut berdampak pada tingkat kebijakan dividen perusahaannya.

Hasil dari penelitian ini dimungkinkan untuk berguna sebagai tambahan bahan pertimbangan untuk investor dan pemegang saham agar lebih cermat menerima informasi yang termuat melalui laporan keuangan yang diberikan perusahaan terkait 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 pemegang saham akan pembayaran dividen yang stabil.

REFERENSI

- Azmal, R., Negoro, D. A., Syah, T., Y., R. (2019). The Influence Cash Position Analysis over Debt to Equity Ratio, Return On Equity, And Inventory Turnover on Dividend Payout Ratio: Consumer Goods Companies in Indonesia Stock Exchange 2012-2017. *Journal of Multidisciplinary Academic*. 3(4), 76-81.
- Balqis, L., Sembiring, S., & Safriandi, F. (2021). The Study of Company Growth on Dividend Policy in Real Estate Companies Listed on the

- Indonesia Stock Exchange (IDX) 2017-2019. *Journal Bonanza*. 1(2). 58-62.
- Banani, A., Apriyanti, E., & Sulistyandari. (2019). Analysis of the Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, Company Size and Company Growth on Dividend Policy (Study on Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 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*. 11(6), 1194-1209.
- 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.
- Darmawan, A., Pratama, B. C., & Rismawati C. D. (2021). Antecedents of the Financial Sector Dividend Policy Listed on the IDX. *Economic of Business Review*. 10(1), 20-33.
- Endang, M. W., Suhadak, S., Saifi, M., & Firdausi, N. (2020). The Effect of Ownership Structure and Leverage Towards Dividend Policy and Corporate Values. *Journal of Public Administration Studies*. 5(1), 1–4.
- Finingsih, O., Nurlaela, S., & Titisari, K., H. (2018). The Influence of Profitability, Liquidity, Leverage, and Company Growth to Dividend Policy on Agricultural Companies in Indonesia Stock Exchange. *The 2nd International Conference on Technology, Education, and Social Science*. 2(1), 427-437.
- Hermanto. (2018). Analisis Pembagian Dividen pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Akuntansi Bisnis*. 11(1), 41-53.
- Hwee, T. S., William, W., Stephani, S., Vera, V., Supantri, D., Wynne, W. & Prasetya, D. (2019). The Effect of Leverage Ratios, Profitability Ratios, Liquidity and Earning Per Share on Dividend Policy in Consumer Goods Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2013-2017. *Journal of Applied Finance and Accounting*. 14(1), 1-10.
- Junita, R., Abubakar, E., & Bastari (2018). Effect of Profitability, Liquidity, Leverage, Growth and Measurement of Companies on Devident Policy on Manufacturing Company That Registered on IDX 2014-2016. *Journal of Public Budgeting, Accounting and Finance*. 1(4), 1-12.
- Kasmir. (2020). Analisis Laporan Keuangan (Cetakan Ke-13). Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Megawati, D. A., & Handayani, N. (2020). The Effect of Profitability, Leverage and Institutional Ownership on Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*. 9(12), 1-18.
- Nabela, E. F., & Widyawati, D. (2022). The Effect of Financial Ratios on Dividend Policy in Manufacturing Companies Listed on the IDX. *Budapest International Research and Critics Institute Journal*. 11(3), 1-20.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Influence of Liquidity and Institutional Ownership on the Dividend Policy of Manufacturing Companies. *PalArch's Journal of Archaeology of Egypt*. 26(1), 736-762.
- Nurfatma, H., & Purwohandoko. (2020). Influence of Cash Flow, Company Size, and Financial Performance on Dividend Policy on the Indonesia Stock Exchange. *AFRE Accounting and Financial Review*. 4(2), 482–493.
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). The Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. 7(10), 35–42.
- Purwaningsih, E. (2019). Struktur Kepemilikan Memoderasi Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ekonomi Universitas Esa Unggul*. 10(2), 111–120.
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen. *Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan*. 6(1), 108-124.
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Institutional Ownership, Managerial Ownership, and Company Size on Dividend Policy. *Journal of Applied Finance and Accounting*. 11(1), 41–47.
- Sitorus, P. R., Toni N., Syaifuddin, S. & Hwee, T. S. (2020). Analysis of the Effect of Liquidity, Leverage, Profitability, and Company Growth on Dividend Policy in Manufacturing Companies Sector Food and Beverage Listed on the IDX. *Science and Technology Publications*. 1(2), 384-391.
- Wahjudi, E. (2020). Factors affecting dividend policy in manufacturing companies in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Management Development*. 39(1), 4-17.
- www.idx.co.id, (2022), Daftar Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan, <https://www.idx.co.id/perusahaan-tercatat/laporan-keuangan-dan-tahunan/>, diakses pada 15 Mei 2022.