

## PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN, DEBT TO EQUITY RATIO, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN

Siti Mustaghfiroh<sup>1</sup>, Imam Setijawan<sup>2</sup>

Universitas Islam Sultan Agung

Jl. Kaligawe Raya No.Km.4, Terboyo Kulon, Kec. Genuk, Kota Semarang

mustaghfiroh32@std.unissula.ac.id<sup>1</sup>, imam.s@unissula.ac.id<sup>2</sup>

**ABSTRAK:** Kebijakan deviden merupakan keputusan manajemen perusahaan terkait dengan pembagian laba bersih kepada pemegang saham dalam bentuk deviden atau disimpan sebagai laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa depan. Penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji Pengaruh Struktur Kepemilikan, *Debt To Equity Ratio*, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021-2023. Pengambilan sampel menggunakan metode purposive sampling yang diperoleh 66 sampel. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan. Data penelitian ini dianalisis dengan menggunakan regresi linear berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen.

**Kata Kunci:** Struktur Kepemilikan, Debt to Equity Ratio, Ukuran Perusahaan, Dividen.

**ABSTRACT:** *The dividend policy is a decision of the company's management related to the distribution of net profit to shareholders in the form of dividends or stored as retained earnings for future investment financing. This study aims to examine the influence of ownership structure, debt to equity ratio, and firm size on dividend policy. The population in this study is infrastructure sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2021-2023 period. Sampling was done using the purposive sampling method which was obtained from 66 samples. This study uses secondary data taken from financial statements. The data of this study was analyzed using multiple linear regression. The results of this study show that Managerial Ownership has no effect on Dividend Policy, Institutional Ownership has a positive effect on Dividend Policy, Debt to Equity Ratio has a negative effect on Dividend Policy, Firm size has no effect on the Dividend Policy.*

**Keywords:** *Ownership Structure, Debt to Equity Ratio, Firm Size, Dividends.*

## PENDAHULUAN

Berdasarkan kemajuan usaha di masa sekarang, produktifitas serta efektivitas perusahaan menggambarkan kecakapan dalam memperkuat usahanya dan bisa menjadi faktor yang membantu agar dapat bersaing dengan kompetitor. Tujuan perusahaan yakni mencapai keuntungan yang maksimal, menyejahterakan pemilik perusahaan atau investor, dan memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari nilai saham perusahaan. Dalam hal tersebut, perusahaan harus membuat keputusan yang signifikan mengenai kebijakan deviden mereka. Kebijakan tersebut berhubungan pada pemanfaatan keuntungan perusahaan yang kemudian diberikan pada pemegang saham, ataupun menahan keuntungan tersebut untuk biaya ekspansi atau investasi di masa depan. Banyaknya total keuntungan yang dimanfaatkan untuk deviden, dapat menarik minat para investor sebab sulit disangkal, bahwa investor akan mengutamakan jumlah deviden yang besar, akan tetapi hal ini berbanding terbalik dengan manajemen yang memilih mengutamakan menahan keuntungan perusahaan untuk maksud tertentu (Moermahadi et al dalam Madyoningrum (2019).

Kebijakan deviden berkaitan pada pembagian pendapatan antara pemanfaatan pendapatan yang diberikan dalam bentuk deviden kepada pemegang saham maupun yang dimanfaatkan menjadi laba ditahan

perusahaan. Keputusan tersebut dilakukan untuk menyejahterakan pemegang saham. Kebijakan deviden menyangkut beberapa pihak yang bersangkutan, yaitu kepentingan pemegang saham dengan devidennya yang berujung pada masalah potensial yakni masalah biaya agensi (Rais & Santoso, 2018). Dalam hubungannya dengan hasil deviden, para investor biasanya menginginkan pembagian deviden yang relatif stabil, sebab dengan stabilitas tersebut dapat menambah kepercayaan investor serta mengurangi keraguan pemegang saham dalam menginvestasikan dananya pada perusahaan.

Kebijakan deviden merupakan bagian dari pengembalian yang akan diterima pemegang saham atas investasi pada perusahaan selain dari capital gain. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sangat berhubungan dengan kemampuannya untuk membayar deviden. Perusahaan akan dapat membayar deviden dengan besar jika perusahaan menghasilkan keuntungan yang signifikan. Harga saham suatu perusahaan akan naik jika dapat meningkatkan pembayaran deviden sebagai akibat dari peningkatan laba (Septiani & Indrasti, 2021).

Pada umumnya, perusahaan memiliki beberapa faktor dalam menentukan kebijakan deviden. Kebijakan deviden perusahaan terlihat pada Dividend Payout Ratio (DPR) yang menjelaskan bahwa laba yang dibagikan adalah dalam bentuk deviden

tunai, artinya besar kecilnya DPR akan berpengaruh pada keputusan investasi para investor (Fitriana & Febrianto, 2021). Selain itu, DPR juga dapat menjadi pertimbangan perusahaan karena diperkirakan sangat berkaitan dengan kinerja keuangan perusahaan. Analisis rasio merupakan suatu alternatif yang digunakan untuk mengukur DPR, seperti Debt to Equity Ratio (DER). Debt to Equity Ratio (DER) merupakan salah satu rasio leverage perusahaan dengan menilai proporsi relatif utang dan modal dalam struktur modal perusahaan. Secara detail, itu memperkirakan seberapa besar modal utang dibandingkan dengan modal ekuitas.

Dilansir dari *Bisnis.com-Jakarta*, PT Adaro Energy Tbk memiliki jumlah debt to equity ratio yang cukup tinggi, hal tersebut dapat menjadi indikasi bahwa perusahaan memiliki ketergantungan pada utang untuk ekspansi dan operasionalnya. Meskipun demikian, pada tahun 2022 perusahaan ini tetap membagikan devidennya sebesar 40% dari laba bersih. Hal ini dilakukan untuk menjaga stabilitas kebijakan deviden perusahaan dengan mempertimbangkan kebutuhan untuk menjaga hubungan baik dengan pemegang saham serta perusahaan yang mampu menjaga kewajiban utangnya.

Faktor lain yang dapat berpengaruh dalam menentukan kebijakan deviden yaitu struktur kepemilikan. Penelitian ini menggunakan kepemilikan manajerial

dan kepemilikan institusional sebagai struktur kepemilikan yang dapat mempengaruhi penentuan kebijakan deviden perusahaan.

Kepemilikan manajerial ialah kepemilikan dimana komisaris serta direksi berpartisipasi aktif pada pengambilan keputusan guna mencapai kesetaraan dengan pemegang saham yang lain. Tujuan kepemilikan manajerial adalah untuk memantau kinerja manajer, sesuai dengan komponen tata kelola perusahaan yang bisa mengurangi biaya agensi. Upaya untuk mengurangi biaya agensi, yakni dengan cara menambah kepemilikan manajerial melalui penyediaan opsi untuk kepemilikan saham langsung supaya kepentingan manajer dan pemegang saham bisa setara. Manajer didorong untuk berhati-hati ketika mereka terlibat langsung dalam kepemilikan saham sebab mereka harus bertanggung jawab atas keputusan yang diambil (Rais & Santoso, 2018).

Kepemilikan institusional ialah satu dari upaya guna mencegah biaya agensi, sebab pemilik saham mungkin memilih manajer guna mengelola perusahaan yang bertujuan agar nilai perusahaan dan kesejahteraan pemilik saham meningkat. Kepemilikan institusional di perusahaan dapat memicu meningkatnya pemantauan atas perilaku manajemen, sebab kepemilikan saham menjadi contoh kekuasaan yang bisa dimanfaatkan agar kinerja manajemen meningkat. Pemantauan yang dikelola investor institusional mengacu pada banyaknya

pemberian investasi (Kurniawati dalam Rais & Santoso (2018).

Sebagai perusahaan BUMN, PT Telekomunikasi Indonesia Tbk (TLKM) memiliki kebijakan deviden yang sangat konsisten dengan tingkat pembayaran deviden yang cukup tinggi. Pemerintah, sebagai pemegang saham mayoritas memiliki pengaruh besar dalam keputusan deviden. Dilansir dari Kontan.co.id pada tahun 2023 perusahaan TLKM membagikan deviden sekitar 80% dari laba bersihnya. Hal tersebut mencerminkan kebijakan BUMN yang ingin memberikan hasil maksimal bagi negara sebab deviden ini juga penting sebagai sumber pendapatan negara.

Berbeda dengan PT Astra International Tbk (ASII) yang pemegang saham mayoritasnya adalah Keluarga Siauw. Perusahaan ASII sering membagikan deviden sekitar 50-60% dari laba bersih. Struktur kepemilikan yang terfokus pada keluarga Siauw mempengaruhi kebijakan deviden yang relatif stabil dan tinggi karena untuk menjaga hubungan baik dengan pemegang saham minoritas, serta untuk meningkatkan kepercayaan pasar.

Selain itu, ukuran perusahaan juga berpengaruh terhadap kebijakan deviden. Ukuran perusahaan ialah rasio yang mencerminkan besar kecilnya perusahaan dengan menilai total aset yang dimiliki. Ukuran perusahaan yang besar menggambarkan bahwa perusahaan dengan baik mengelola dan

memanfaatkan asetnya untuk aktivitas operasionalnya. Ukuran perusahaan yang besar dapat menunjang perusahaan mendapatkan laba bersih yang besar sehingga pembagian devidennya tinggi. Dan perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mempunyai arus kas operasi yang relatif stabil sehingga peluang membagikan deviden lebih besar (Rahayu & Rusliati, 2019).

Dilansir dari CNBC Indonesia, PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) adalah salah satu perusahaan yang rutin membagikan deviden, bahkan saat laba bersih menurun. Pada tahun 2022, UNVR tetap membagikan devidennya sebesar 60% dari laba bersih meskipun pada tahun tersebut laba perusahaan sedang menurun. Perusahaan UNVR mampu mempertahankan pembagian deviden karena memiliki struktur biaya efisiensi dan basis pelanggan yang besar.

Penelitian terdahulu yang telah dilakukan oleh Rahayu & Rusliati (2019), menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden, kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Hasil penelitian dari variabel Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika et al., (2022).

Namun dalam penelitian yang dilakukan oleh Rais & Santoso, (2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Selain itu, dalam penelitian yang dilakukan oleh Hapsari & Fidiana (2021) dan Suleiman & Loka (2022) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden. Dan pada penelitian yang dilakukan oleh Wulansari et al. (2020) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan deviden.

Dalam penelitian sebelumnya terkait variabel DER bisa dilihat pada penelitian yang dilakukan oleh Wulansari et al. (2020), Hapsari & Fidiana (2021) menyatakan bahwa debt to equity ratio (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan deviden. Sebab, jika perusahaan lebih banyak memakai hutang dalam operasionalnya, maka kewajiban perusahaan akan meningkat. Hal ini mengakibatkan perusahaan untuk mengurangi devidennya. Tetapi tidak menutup kemungkinan untuk perusahaan yang memiliki kegiatan operasional stabil, mereka dapat tetap membagikan deviden meskipun permodalan perusahaan lebih banyak menggunakan hutang karena mereka cenderung menjaga stabilitas deviden untuk menjaga kepercayaan investor.

Dari uraian yang telah dijelaskan terdapat perbedaan pendapat dan temuan terkait kebijakan deviden serta faktor yang berpengaruh, oleh karena

itu penelitian ini berjudul **“Pengaruh Struktur Kepemilikan, Debt To Equity Ratio, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden”**. Penelitian ini merujuk pada penelitian terahulu yang dilakukan oleh (Rahayu & Rusliati, 2019). Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023, sedangkan objek penelitian sebelumnya adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi. Selain itu, dalam penelitian ini, penulis menambahkan variabel independen baru yaitu Debt To Equity Ratio (DER).

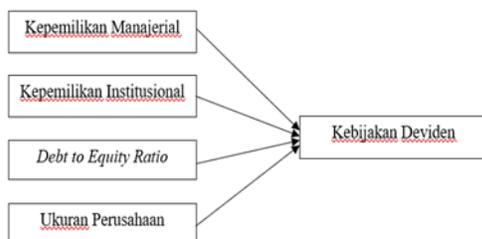
## KAJIAN TEORI

### Teori Agensi

Dalam pengambilan keputusan terkait kebijakan deviden, perusahaan perlu menggunakan landasan atau dasar teori. Salah satu landasan teori yang berperan penting dalam menentukan kebijakan deviden perusahaan yaitu teori keagenan. Teori keagenan yaitu teori yang menggambarkan hubungan antara principal (pemilik perusahaan), dan agent (pihak manajemen) yang mempunyai peran untuk bertanggung jawab dalam pengelolaan perusahaan dengan tujuan untuk mensejahterakan pihak principal (pemilik) melalui pengembalian investasinya. Dalam hal ini, teori keagenan menyatakan bahwa deviden dapat mendorong manajer untuk memanfaatkan sumber daya yang tersedia secara efisien.

Dalam teori agensi, semua pihak bertindak atas kepentingan mereka sendiri. Principal (pemilik perusahaan) biasanya hanya berorientasi pada hasil keuangan dan investasi yang bertambah di dalam perusahaan (Lesmono & Siregar, 2021). Hal tersebut berarti bahwa pemilik perusahaan menginginkan pengembalian yang maksimal atas investasinya yang salah satunya dapat dicerminkan dengan kenaikan jumlah deviden dari setiap saham yang dimiliki melalui laporan keuangan yang disajikan oleh manajemen. Sedangkan agent (pihak manajemen) biasanya hanya akan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dari principal dengan syarat tertentu. Sebab perbedaan kepentingan ini, masing-masing pihak berusaha untuk memperbesar keuntungannya sendiri.

### KERANGKA PEMIKIRAN



Gambar 1. Kerangka Penelitian

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H2: Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

H3: Debt to Equity Ratio berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen.

H4: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

### METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang berpedoman pada filsafat positivisme guna menguji hipotesis yang sudah ditentukan menggunakan populasi dan sampel tertentu serta dianalisis dengan data kuantitatif dan statistik (Sugiyono dalam Ainun (2020).

Populasi pada penelitian ini ialah seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di BEI tahun 2021-2023. Pemilihan sampel dilakukan dengan cara purposive sampling, yaitu pemilihan sampel secara tidak acak dengan kriteria-kriteria tertentu. Yakni: (1) Seluruh perusahaan sektor infrastruktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. (2) Perusahaan yang membagikan devidennya selama periode penelitian. (3) Perusahaan infrastruktur yang di dalam laporan keuangan tahunannya terdapat data-data yang dibutuhkan dalam pengukuran variabel penelitian.

### HASIL PENELITIAN

#### Analisis Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif dilakukan untuk mendapatkan gambaran umum terkait data penelitian. Hal tersebut dapat dilihat pada nilai minimum, nilai maksimum, mean, median, dan standar deviasi. Uji statistik deskriptif terlihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif**

Statistics	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Institusional	DER	Ukuran Perusahaan	Kebijakan Deviden
N	66	66	66	66	66
Mean	0,1820	0,4795	1,4529	12,6571	0,3136
Median	0,0250	0,5700	0,9500	12,7250	0,2650
Std. Deviation	0,29475	0,29640	1,2579	1,85888	0,42424
Minimum	0,00	0,00	0,00	0,00	-1,55
Maximum	0,88	1,00	5,89	14,46	1,60

Sumber: Data Output SPSS 26

**Tabel 2. Hasil Uji Normalitas**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
N		Unstandardized Residual
		66
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,38578937
Most Extreme Differences	Absolute	0,095
	Positive	0,095
	Negative	-0,078
Test Statistic		0,095
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

Sumber: Data Output SPSS 26

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada tabel 1, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Variabel Kepemilikan Manajerial (X1) memiliki nilai minimum 0,00 yang diperoleh perusahaan Bali Towerindo Sentra Tbk, XL Axiata Tbk, Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk pada tahun 2021-2023. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 0,88 yang diperoleh perusahaan Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2023. Nilai mean variabel Kepemilikan Manajerial sebesar 0,1820 > nilai mediannya yaitu 0,0250, hal tersebut menandakan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai

yang tinggi. Standar deviasi pada variabel Kepemilikan Manajerial bernilai 0,29475 > nilai mean yaitu 0,1820 yang berarti penyebaran data pada variabel Kepemilikan Manajerial merata.

Variabel Kepemilikan Institusional (X2) memiliki nilai minimum 0,00 yang diperoleh perusahaan Pratama Widya Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 1,00 yang diperoleh perusahaan Bangun Karya Perkasa Jaya Tbk pada tahun 2021. Nilai mean variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,4795 < nilai mediannya yaitu 0,5700, hal tersebut

menandakan bahwa variabel Kepemilikan Institusional memiliki nilai yang rendah. Standar deviasi pada variabel Kepemilikan Institusional bernilai  $0,29640 < \text{nilai mean yaitu } 0,4795$  yang berarti penyebaran data pada variabel Kepemilikan Institusional tidak merata.

Variabel Debt to Equity Ratio (X3) memiliki nilai minimum 0,00 yang diperoleh perusahaan Koka Indonesia Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 5,89 yang diperoleh perusahaan Wijaya Karya (Persero) Tbk pada tahun 2023. Nilai mean variabel Debt to Equity Ratio sebesar  $1,4529 > \text{nilai mediannya yaitu } 0,9500$ , hal tersebut menandakan bahwa variabel Debt to Equity Ratio memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel Debt to Equity Ratio bernilai  $1,25790 < \text{nilai mean yaitu } 1,4529$  yang berarti penyebaran data pada variabel Debt to Equity Ratio tidak merata.

Variabel Ukuran Perusahaan (X4) memiliki nilai minimum 0,00 yang diperoleh perusahaan Koka Indonesia Tbk pada tahun 2021 dan perusahaan Berdikari Pondasi Perkasa Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 14,46 yang diperoleh perusahaan Telkom Indonesia (Persero) Tbk pada tahun 2023. Nilai mean variabel Ukuran Perusahaan sebesar  $12,6571 < \text{nilai mediannya yaitu } 12,7250$ , hal tersebut menandakan bahwa variabel Ukuran Perusahaan memiliki nilai yang rendah. Standar deviasi pada variabel Ukuran

Perusahaan bernilai  $1,85888 < \text{nilai mean yaitu } 12,6571$  yang berarti penyebaran data pada variabel Ukuran Perusahaan tidak merata.

Variabel Kebijakan Deviden (Y) memiliki nilai minimum -1,55 yang diperoleh perusahaan Indonesia Pondasi Raya Tbk pada tahun 2022. Sedangkan nilai maksimumnya adalah 1,60 yang diperoleh perusahaan Inti Bangun Sejahtera Tbk pada tahun 2022. Nilai mean variabel Kebijakan Deviden sebesar  $0,3136 > \text{nilai mediannya yaitu } 0,2650$ , hal tersebut menandakan bahwa variabel Kebijakan Deviden memiliki nilai yang tinggi. Standar deviasi pada variabel Kebijakan Deviden bernilai  $0,42424 > \text{nilai mean yaitu } 0,3136$  yang berarti penyebaran data pada variabel Kebijakan Deviden merata.

### Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel independent dan variabel dependen memiliki distribusi yang normal atau tidak. Pengambilan keputusan dalam uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji Kolmogorov Smirnov. Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa data variabel yang digunakan mempunyai distribusi normal. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai asymp sig. sebesar 0,200 dimana nilai tersebut  $> 0,05$ .

### Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya hubungan yang kuat

antar variabel bebas (Meilita & Rokhmawati, 2017). Model regresi yang tepat sebaiknya tidak ada gejala multikolonieritas. Untuk mengetahui gejala multikolonieritas dapat dilihat pada nilai tolerance serta variance inflating factor (VIF). Pengujian multikolonieritas terlihat pada tabel 3.

**Table 1 Hasil Uji Multikolonieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model		VIF
1	(Constant)	
	Kepemilikan Manajerial	1,832
	Kepemilikan Institusional	1,646
	Debt to Equity Ratio	1,451
	Ukuran Perusahaan	1,251

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 3, diketahui bahwa tidak terjadi gejala multikolonieritas dalam model regresi. Hal tersebut ditunjukkan oleh semua variabel bebas yang memiliki nilai tolerance > 0,1 dan VIF < 10,00.

**Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terdapat perbedaan variasi dari nilai residual satu variabel dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*. Hasil uji heteroskedastisitas terlihat pada tabel 4. Berdasarkan tabel 4, diketahui bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai sig semua variabel > 0,05.

**Table 2 Hasil Uji Multikolonieritas**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model		Sig.
1	(Constant)	0,357
	Kepemilikan Manajerial	0,449
	Kepemilikan Institusional	0,260
	Debt to Equity Ratio	0,695
	Ukuran Perusahaan	0,733

a. Dependent Variable: ABS\_UT

Sumber: Data Output SPSS 26

**Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk menguji apakah terdapat kesalahan-kesalahan yang muncul pada data runtun waktu. Uji autokorelasi dalam penelitian ini menggunakan Uji Durbin Watson dengan kriteria  $dU < DW < 4-dU$ . Hasil uji autokorelasi adalah sebagai berikut:

**Table 3 Hasil Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	1,685

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial

b. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data Output SPSS 26

Berdasarkan tabel 5, diketahui bahwa terjadi gejala autokorelasi dalam model regresi. Hal tersebut ditunjukkan oleh nilai DW sebesar 1,685. Dimana nilai dU adalah 1,7319 dan nilai 4-dU adalah 2,2681 yang berarti nilai DW tidak berada diantara nilai dU dan 4-dU. Untuk mengatasi gejala autokorelasi maka penelitian ini

menggunakan uji Cochrane Orcutt dan didapatkan hasil sebagai berikut:

**Table 4 Hasil Uji Autokorelasi**

**Sesudah Cochrane Orcutt**

Model Summary <sup>b</sup>	
Model	Durbin-Watson
1	1,974
a. Predictors: (Constant), LAG_X4, LAG_X1, LAG_X3, LAG_X2	
b. Dependent Variable: LAG_Y	

Sumber: Data Output SPSS 26

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai DW sebesar 1,974 setelah menggunakan Cochrane Orcutt. Dimana nilai dU adalah 1,7319 dan nilai 4-dU adalah 2,2681 yang berarti nilai DW sudah berada diantara nilai dU dan 4-dU. Hal ini berarti bahwa model regresi dalam penelitian sudah tidak mengalami gejala autokorelasi.

**Analisis Regresi Linear Berganda**

**Table 5 Hasil Uji Regresi Linear Berganda**

Coefficients <sup>a</sup>		
Model		Unstandardize d Coefficients B
1	(Constant)	0,018
	Kepemilikan Manajerial	-0,349
	Kepemilikan Institusional	0,316
	Debt to Equity Ratio	-0,047
	Ukuran Perusahaan	0,022

a. Dependent Variable: Kebijakan Deviden

Sumber: Data Output SPSS 26

Uji regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui apakah ada pengaruh

signifikan dari variabel (X) terhadap variabel (Y). Hasil dari uji regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Berdasarkan tabel 7, diperoleh persamaan hasil analisis regresi linear berganda:

$$YDPR = 0,018 - 0,349KM + 0,316KI - 0,047DER + 0,022UP$$

Penjelasan lebih lanjut mengenai persamaan regresi adalah sebagai berikut:

- a. Konstanta bernilai 0,018 dengan koefisien positif yang berarti nilai Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, *Debt to Equity Ratio*, dan Ukuran Perusahaan dianggap bernilai 0 atau konstan, maka Kebijakan Deviden sebesar 0,018.
- b. Variabel Kepemilikan Manajerial menghasilkan nilai koefisien negatif 0,349 yang berarti semakin tinggi Kepemilikan Manajerial yang diungkapkan oleh perusahaan maka tidak memiliki dampak terhadap kenaikan Kebijakan Deviden.
- c. Variabel Kepemilikan Institusional menghasilkan koefisien positif 0,316 yang berarti semakin tinggi Kepemilikan Institusional yang diungkapkan oleh perusahaan maka memiliki dampak terhadap kenaikan Kebijakan Deviden.
- d. Variabel *Debt to Equity Ratio* menghasilkan koefisien negatif 0,047 yang berarti semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* yang diungkapkan oleh perusahaan maka memiliki dampak terhadap penurunan Kebijakan Deviden.
- e. Variabel Ukuran Perusahaan menghasilkan koefisien positif 0,022 yang berarti semakin tinggi Ukuran Perusahaan yang diungkapkan oleh

perusahaan maka memiliki dampak terhadap kenaikan Kebijakan Deviden.

sisanya senilai 47,5% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel yang diujikan.

**Uji Fit Model**

**Uji Regresi Simultan (F)**

Uji F dilakukan untuk melihat kelayakan model regresi dan juga untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil uji F terlihat pada tabel 8.

**Table 6 Hasil Uji F**

ANOVA <sup>a</sup>	
Model	F
1 Regression	18,983
Residual	
Total	
a. Dependent Variable: Divident Payout Ratio	
b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial	

Sumber: Data Output SPSS 26

Berdasarkan data dalam tabel 8, memperlihatkan bahwa hasil Uji F diperoleh nilai F hitung sebesar 18,983 dan F tabel sebesar 2,523, dimana nilai F hitung > F tabel dan nilai sig 0,000 < 0,05. Maka dapat diartikan bahwa variabel independen secara simultan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Uji koefisien determinasi digunakan untuk memperkirakan sejauh mana model dalam mendeskripsikan variasi variabel dependen. Berdasarkan data dalam tabel 9, memperlihatkan bahwa hasil Uji F diperoleh *Adjusted R Square* sebesar 0,525. Nilai tersebut memperlihatkan bahwa variabel independen dapat mendeskrisikan variabel dependen sebesar 52,5% yang

**Table 7 Hasil Uji R<sup>2</sup>**

Model Summary	
Model	Adjusted R Square
1	0,525
a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Debt to Equity Ratio, Kepemilikan Manajerial	

Sumber: Data Output SPSS 26

**Uji Hipotesis**

**Uji Regresi Parsial (t)**

Uji statistik t digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Hasil uji t adalah sebagai berikut:

**Table 8 Hasil Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	0,116	0,908
	Kepemilikan Manajerial	-3,757	0,000
	Kepemilikan Institusional	3,610	0,001
	Debt to Equity Ratio	-2,429	0,018
	Ukuran Perusahaan	1,790	0,078

a. Dependent Variable: Divident Payout Ratio

Sumber: Data Output SPSS 26

Penjelasan secara detail mengenai hasil uji t adalah sebagai berikut:

**Hipotesis 1**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa Kepemilikan Manajerial menunjukkan hasil nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $< t$  table yaitu  $-3,757 < 1,6702$ . Dapat diartikan bahwa **H<sub>1</sub> ditolak**, yang berarti Kepemilikan manajerial yang diungkapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.

**Hipotesis 2**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa Kepemilikan Institusional menunjukkan hasil nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $> t$  table yaitu  $3,610 > 1,6702$ . Dapat diartikan bahwa **H<sub>2</sub> diterima**, yang berarti Kepemilikan Institusional yang diungkapkan oleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

**Hipotesis 3**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa *Debt to Equity Ratio* menunjukkan hasil nilai signifikansi  $0,018 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $> t$  table yaitu  $-2,429 > 1,6702$ . Dapat diartikan bahwa **H<sub>3</sub> diterima**, yang berarti *Debt to Equity Ratio* yang diungkapkan oleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden.

**Hipotesis 4**

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan dapat dilihat bahwa Ukuran Perusahaan menunjukkan hasil nilai signifikansi  $0,078 > 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $> t$  table yaitu  $1,790 > 1,6702$ . Dapat diartikan bahwa **H<sub>4</sub> ditolak**, yang berarti Ukuran Perusahaan yang diungkapkan oleh perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden.

**PEMBAHASAN****Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil uji  $t$  menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $< t$  table yaitu  $-3,757 < 1,6702$ . Dapat diartikan tinggi rendahnya Kepemilikan Manajerial tidak akan berpengaruh pada jumlah deviden yang akan dibagikan. Hal ini karena pihak manajemen (*agent*) biasanya hanya akan menerima kepuasan berupa kompensasi keuangan dari *principal* dengan syarat tertentu. Akibatnya deviden yang dibagikan menjadi kecil meskipun saham milik manajemen di perusahaan itu besar (Rahayu & Rusliati, 2019).

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Monika et al. (2022) dan Rais & Santoso, (2018) yang menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden. Sebab pada tingkat Kepemilikan Manajerial yang tinggi, manajer cenderung mengalokasikan laba yang dihasilkan perusahaan ke dalam laba ditahan daripada membagikan dalam bentuk deviden. Hal ini disebabkan sumber dana internal dinilai lebih efisien daripada sumber dana eksternal.

**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden**

Berdasarkan hasil uji  $t$  menunjukkan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Deviden. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,001 < 0,05$  dan nilai  $t$  hitung  $> t$  table yaitu  $3,610 > 1,6702$ . Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Institusional dapat

meningkatkan jumlah deviden yang akan dibagikan, karena dengan adanya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi dapat berpengaruh terhadap kinerja manajemen yang tergambarkan dalam laporan keuangan perusahaan. Yang dimana laporan keuangan tersebut dapat memperlihatkan tinggi rendahnya pembagian deviden (Monika et al., 2022).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Monika et al. (2022) dan Rahayu & Rusliati (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Yang berarti semakin tinggi saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, maka semakin tinggi kebijakan deviden.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,018 < 0,05$  dan nilai t hitung  $> t$  table yaitu  $-2,429 > 1,6702$ . Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi cenderung akan memberikan deviden yang kecil, sebab perusahaan akan lebih memprioritaskan membayar kewajibannya dengan laba yang diperoleh daripada dibagikan dalam bentuk deviden (Diovanly & Pangastuti, 2020).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulansari et al., (2020) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negative terhadap Kebijakan Dividen. Artinya, besar kecilnya *Debt To Equity Ratio* yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi tinggi rendahnya total deviden yang akan dibagikan perusahaan. Semakin tinggi DER maka semakin rendah deviden yang akan

dibagikan karena deviden dianggap berpotensi menguras dasar jaminan yang tersedia untuk *debt holders* dan berpotensi meningkatkan biaya utang.

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

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi  $0,078 > 0,05$  dan nilai t hitung  $> t$  table yaitu  $1,790 > 1,6702$ . Besar kecilnya ukuran perusahaan yang digambarkan dengan banyak sedikitnya total asset yang dimiliki perusahaan ternyata tidak mempengaruhi perusahaan dalam menentukan tinggi rendahnya deviden yang akan dibagikan kepada para investor (Sarifah & Nahar, 2021).

Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Sarifah & Nahar, (2021) dan Suleiman & Loka, (2022) yang menyatakan bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Perusahaan dengan total asset yang besar tidak menjamin bahwa deviden yang akan dibagikan besar, sebaliknya perusahaan dengan nilai total asset yang kecil belum tentu membagikan deviden dengan jumlah yang kecil, karena bagi investor untuk menginvestasikan modalnya tidak harus mempertimbangkan besar atau kecilnya perusahaan.

#### **KESIMPULAN**

Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, maka **H<sub>1</sub> ditolak**. Sebab pada tingkat Kepemilikan Manajerial yang tinggi, manajer cenderung mengalokasikan laba yang dihasilkan perusahaan ke dalam laba ditahan daripada membagikan dalam bentuk deviden. Hal ini disebabkan sumber

dana internal dinilai lebih efisien daripada sumber dana eksternal.

Kepemilikan Institusional berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen, maka **H<sub>2</sub> diterima**. Hal ini berarti bahwa Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan, karena dengan adanya pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi akan berdampak terhadap kinerja manajemen yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Yang dimana dalam laporan keuangan tersebut dapat dilihat jumlah dividen yang dibagikan.

*Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap Kebijakan Dividen, maka **H<sub>3</sub> diterima**. Hal ini berarti bahwa perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang tinggi cenderung akan memberikan dividen yang kecil, sebab perusahaan akan lebih memprioritaskan membayar kewajibannya dengan laba yang diperoleh daripada dibagikan dalam bentuk dividen.

Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, maka **H<sub>4</sub> ditolak**. Perusahaan dengan total asset yang besar tidak menjamin bahwa dividen yang akan dibagikan besar, sebaliknya perusahaan dengan nilai total asset yang kecil belum tentu membagikan dividen dengan jumlah yang kecil, karena bagi investor untuk menginvestasikan modalnya tidak harus mempertimbangkan besar atau kecilnya perusahaan.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ainun, M. B. (2020). Efek Moderasi Kebijakan Hutang Pada Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Harga Saham. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi Dan Keuangan)*, 3(3), 382–402. <https://doi.org/10.24034/J25485024.Y2019.V3.I3.4192>
- Apriliyona, N., & Asyik, N. F. (2020). Pengaruh Likuiditas, Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5), 1–22.
- Dewi, N. L. Y. A. P., Endiana, I. D. M., & Arizona, I. P. E. (2020). Pengaruh Rasio Keuangan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham. *Jurnal Kharisma*, 2(3), 227–239.
- Diovany, B. I., & Pangastuti, D. A. (2020). Analisis Karakteristik Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industry Consumer Goods. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 82–90. <https://doi.org/10.26905/ap.v6i2.4596>
- Fitriana, A. I., & Febrianto, H. G. (2021). Cash Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *Prosiding Simposium Nasional Multidisiplin (Sinamu)*, 2, 349–354. <https://doi.org/10.31000/Sinamu.V2i0.3587>
- Hapsari, K. D., & Fidiana, F. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–16.
- Haye, E. (2014). Dividend Policy And Agency Effects: A Look At Financial Firms. *International Journal Of Economics And Finance*, 6(2), 8–18. <https://doi.org/10.5539/ijef.v6n2p8>
- Karjono, A. (2019). Pengaruh Cash Ratio , Net Profit Margin , Debt To Equity Ratio. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 22(3), 270–288. <https://ibn.e-journal.id/index.php/ESENSI/article/view/178/148>
- Lesmono, B., & Siregar, S. (2021). Studi Literatur Tentang Agency Theory. *Ekonomi, Keuangan, Investasi Dan Syariah (EKUITAS)*, 3(2), 203–210. <https://doi.org/10.47065/ekuitas.v3i2.1128>
- Lurensha, D., & Widhiastuti, R. N. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap

- Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Periode 2017-2020 1,2. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perbankan*, 03, 57-66.
- Madyoningrum, A. W. (2019). Pengaruh Firm Size, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 6(1), 45-55. <https://doi.org/10.26905/jbm.v6i1.3034>
- Maramis, M. H. S. M. J. B., & Maramis, M. H. S. M. J. B. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014 – 2017 The Influence Of Financial Performance On Dividend Policy In Manufacturing Companies Listed On The Indonesia. *Jurnal EMBA*, 9(4), 1062-1071.
- Marpaung, E. I. (2019). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Kualitas Laba. *Journal Of Accounting, Finance, Taxation, And Auditing (JAFTA)*, 1(1), 1-14. <https://doi.org/10.28932/jafta.v1i1.1524>
- Meilita, W., & Rokhmawati, A. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang Dan Dividen Tahun Sebelumnya Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, IX(2), 215-232. <https://jtmb.ejournal.unri.ac.id/index.php/JTMB/article/download/4916/4636>
- Monika, R. R., Zulaecha, H. E., Hamdani, & Watiyarramah. (2022). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Mahasiswa Manajemen Dan Akuntansi*, 1(2), 184-204.
- Nugraha, R., Kusno, H. S., & Finanto, H. (2021). *Pengaruh Debt To Equity Ratio (Der), Return On Equity (Roe), Dan Net Profit Margin (Npm) Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Kasus Pada Bank Konvensional Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2020)* The Effect Of Debt To Equity Ratio.
- Nurfadillah, M., & Kamaratih, D. (2016). *Analisis Pengaruh Current Ratio, Return On Assets, Debt Equity Ratio Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Deviden*. 1-16.
- Putra, I. G. C., Ayu, I., Manuari, R., & Adelia, N. M. (2023). Measuring Factors Affecting Dividend Policy And Value In Non-Cyclical Consumer Companies. *Jurnal Imiah Akuntansi*, 8(2), 438-450. <https://doi.org/10.23887/jia.v8i2.54868>
- Rahayu, D., & Rusliati, E. (2019). Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 11(1), 41-47. <https://doi.org/10.23969/jrak.v11i1.1870>
- Rahmawati, Y., & Sudiyono, R. N. (2024). Analisis Variabel Keuangan Yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden. *Jurnal Bisnis Manajemen Dan Akuntansi*, 6(1).
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Deviden. *Jurnal Akuntansi*. 71-84. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 71-84.
- Saptiwi, E. D., Lestari, U. P., & Arumsari, P. D. (2022). Pengaruh Likuiditas, Free Cash Flow, Debt To Equity Rati dan Earning Per Share Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesiatahun 2015-2020). *Jurnal*

- Ilmiah Ekonomika Dan Sains*, 3(2), 1–11.
- Sari, D. P. (2022). Sinyal Dan Teori Kontrak Dalam Pelaporan. *Researchgate, November*, 1–26.
- Sarifah, L., & Nahar, A. (2021). Dividend Payout Ratio. *Jurnal Dinamika Ekonomi Dan Bisnis*, 18(1), 73–88. [https://doi.org/10.1007/Springerreference\\_1309](https://doi.org/10.1007/Springerreference_1309)
- Septiani, I., & Indrasti, A. W. (2021). PENGARUH KEPUTUSAN INVESTASI, LIKUIDITAS, KEBIJAKAN DIVIDEN, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 10(1), 71–88. <https://doi.org/10.23960/Jbm.V17i3.305>
- Shaleh, W., Margyanita, V. A., Sukarno, Z., & Themba, O. S. (2020). *Pengaruh Return On Asset Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Kebijakan Dividen Pada Pt Indocement Tunggal Prakarsa Tbk. 2019*, 159–169.
- Silviana, C. (2014). Analisis Variabel-Variabel Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen ( Studi Pada Saham Indeks Lq-45 Di Bei Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 15(1), 1–7.
- Sugiyarti, L., & Ramadhani, P. (2019). Agresivitas Pajak, Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Pengukuran Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 6(2), 233–244. <https://doi.org/10.25105/Jat.V6i2.5477>
- Suleiman, R. S., & Loka, R. F. N. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen. *AKSELERASI: Jurnal Ilmiah Nasional*, 4(1), 65–76. <https://doi.org/10.54783/Jin.V4i1.520>
- Suwandi, H. A., Lestari, T. U., & Kristanti, F. T. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Struktur Kepemilikan Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Dividend Policy Pada Lq45. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 6(3), 995–1006. <https://doi.org/10.31955/Mea.V6i3.2449>
- Wati, M. W. E. S. A. (2013). Pengaruh Current Ratio, Earning Per Share, Debt Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Kebijakan Dividen (Dividend Payout Ratio) Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Vol 2, No 1: Semester Ganjil 2013/2014*. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/1156/1065>
- Wulansari, C. A., Oktavia, R., Farichah, F., & Kusumaningrum, N. D. (2020). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Cash Ratio, Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 25(2), 1–19. <https://doi.org/10.23960/Jak.V25i2.243>
- Yulianti, R., & Hermawan, I. (2022). Pengaruh Net Profit Margin, Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Free Cash Flow Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 162–170.