



Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di BEI

Mohamad Yasin Lihu^a, Hartati Tuli^b

^{a,b} Universitas Negeri Gorontalo, Jl. Jend. Sudirman No.6 Kota Gorontalo, Gorontalo 96128, Indonesia

Email: mohamadyasinlihu99@gmail.com^a, hartatituli@ung.ac.id^b

I N F O A R T I K E L

Riwayat Artikel:

Received 07-08-2023

Revised 29-08-2023

Accepted 29-08-2023

Kata Kunci:

Ukuran Perusahaan,
profitabilitas,
Leverage, Kebijakan
Dividen

Keywords:

Firm Size, Profitability,
Leverage Dividend
Policy

A B S T R A K

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Ukuran perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif deskriptif. Data yang digunakan dalam penelitian ini yakni menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 180 data yang merupakan data 30 Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI selama 6 tahun penelitian. Teknik analisis data yang digunakan adalah Regresi Linier Berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Secara simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

A B S T R A C T

This study aimed to determine the influence of firm size, profitability and leverage on dividend policy in manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2021 periods. This study used a descriptive quantitative method with secondary data obtained from the financial statements of the companies concerned. The number of samples in this study consisted of 180 data from 30 Manufacturing Companies registered on the IDX for six years of research. The data were then analyzed using Multiple Linear Regression. The result of the study showed that the firm size had a positive influence but was not significant on dividend policy. Meanwhile, profitability had a positive and significant influence on dividend policy, whereas leverage had a negative influence but was not significant on dividend policy. Simultaneously, the firm size, profitability, and leverage significantly influenced dividend policy in manufacturing companies listed on the IDX for the 2016-2021 periods.

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai salah satu sarana yang efektif untuk menarik dana dari masyarakat yang kemudian akan disalurkan ke sektor-sektor yang produktif. Para investor dapat melakukan kegiatan pasar modal melalui pembelian saham yang ditawarkan ataupun yang diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia(BEI). Tujuan utama investor menginvestasikan sejumlah dana kedalam perusahaan untuk memperoleh dan mendapatkan keuntungan atau return dimasa mendatang. Return tersebut dapat berupa pendapatan dividen (*dividend yield*) ataupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*) (Ulfa, 2016).

Kebijakan dividen merupakan hal yang sangat penting, karena dividen adalah parameter keberhasilan perusahaan dalam mengembalikan modal kepada investor yang nantinya pembagian dividen akan menjadi informasi penting bagi calon investor untuk berinvestasi. Keberhasilan perusahaan dalam membagikan dividen ini akan membuat proposi perusahaan meningkat yang disebabkan perusahaan dapat membagikan dividen setiap tahunnya dan perusahaan akan mempunyai prospek yang relatif lebih baik dalam jangka waktu tertentu. Pengelolahan kebijakan dividen yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan harus mengoptimalkan dividen yang ada agar nilai perusahaan dapat meningkat (Saifi *et al*, 2020).

Menurut Asri (2019) kebijakan dividen dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage. Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang sudah mapan akan memiliki kemampuan untuk memperoleh dana yang lebih besar, sehingga perusahaan mampu memberikan dividen lebih tinggi kepada pemegang saham (Sari, 2019). Banyak penelitian yang telah membahas pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen, namun masih banyak perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Harjanto (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Saputro & Immanuel (2022) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Nugroho (2019) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Variable lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah profitabilitas. Banyak penelitian yang membahas pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen, namun masih banyak perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh (Arifa *et al.*, 2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Muliati (2021) bahwa kebijakan profitabilitas berpengaruh terhadap kenaikan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Andayani (2017) dimana profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian ini Rokhaniyah (2020) juga mengatakan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Variabel lain yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah *leverage*. Banyak penelitian yang telah membahas pengaruh leverage terhadap kebijakan dividen, namun

masih banyak perbedaan hasil. Penelitian yang dilakukan oleh Sari & Wiksuana (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisna & Gayatri (2019) yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Harjanto (2019) yang menunjukkan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kemudian penelitian yang dilakukan oleh Yusehadi (2020) juga menunjukkan bahwa leverage tidak memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis melakukan penelitian untuk melihat pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan leverage terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2021.

KAJIAN PUSTAKA DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Bhattacharya pada tahun 1979. Teori ini menyatakan bahwa pengumuman *cash dividend* mempunyai kandungan informasi yang mengakibatkan munculnya reaksi harga saham. Peristiwa ini terjadi dikarenakan perbedaan informasi yang dimiliki antara manajer dan investor sehingga para investor cenderung memakai kebijakan dividen sebagai sinyal tentang prospek perusahaan ke depan (Pridayanti & Wirama, 2019).

Teori ini sangat berkaitan dengan kebijakan dividen, dimana informasi sangat penting bagi investor untuk mengetahui kondisi perusahaan, dimana informasi tentang keputusan perusahaan merupakan signal atau kondisi terhadap keadaan perusahaan itu. Data serta informasi sangat penting buat investor memperhitungkan prospek kinerja perusahaan, dan untuk jadi pertimbangan investor dalam menginvestasikan dananya. Disisi lain, pengumuman dividen dapat digunakan sebagai prediktor oleh investor mengenai hasil kerja perusahaan di masa kini dan masa mendatang. Apabila pengumuman yang menyatakan bahwa suatu perusahaan telah memutuskan untuk menaikkan dividen per saham dapat diartikan oleh investor sebagai berita atau sinyal yang baik, karena dividen per saham yang lebih tinggi menunjukkan bahwa perusahaan yakin arus kas pada masa mendatang akan cukup besar untuk menanggung tingkat dividen yang tinggi (Sejati, *et al.*, 2020).

Kebijakan Dividen

Endiana & Hartini (2019) mendefinisikan bahwa kebijakan dividen adalah kebijakan yang diambil manajemen perusahaan untuk memutuskan membayarkan sebagian keuntungan perusahaan kepada pemegang saham dari pada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kepada pemegang saham daripada menahannya sebagai laba ditahan untuk diinvestasikan kembali agar mendapatkan *capital gains*.

Alfero, *et al.*, (2022) menyebutkan bahwa kebijakan dividen tergambar pada *Dividend Payout Ratio*, yaitu persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen

tunai, artinya besar kecilnya *Dividend Payout Ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi para pemegang saham dan di sisi lain dapat berpengaruh terhadap kondisi keuangan perusahaan. Kemudian apabila semakin besar tingkat persentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen akan membuat calon investor tertarik dan itu dapat menunjukkan kondisi perusahaan yang sehat serta memiliki prospek yang bagus untuk kedepannya.

Ukuran Perusahaan

Menurut Nurminda, *et al.*, (2017) ukuran perusahaan adalah nilai yang menunjukkan seberapa besar atau kecil suatu perusahaan. Ukuran ini dapat dilihat dari berbagai aspek, mulai dari total aset, total penjualan dan kapitalisasi pasar. Ukuran perusahaan menunjukkan kestabilan dan kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas ekonominya. Perusahaan yang besar tentu memiliki banyak sumber daya manusia yang ahli dalam pengelolaan beban pajaknya jika di bandingkan dengan perusahaan kecil. Perusahaan berskala kecil tidak dapat optimal dalam mengelola beban pajaknya dikarenakan kekurangan ahli dalam perpajakan. Banyaknya sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan berskala besar maka akan semakin besar biaya pajak yang dapat dikelola oleh perusahaan (Ariska, *et al*, 2020). Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan (Firm Size)} = \ln \text{Total Aset}$$

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencapai keuntungan atau laba, (Kasmir, 2018:196). Perusahaan yang memperoleh keuntungan cenderung akan membayar porsi keuntungannya lebih besar sebagai dividen. Pihak manajemen akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan dalam pembukuan profit. Sinyal tersebut menyimpulkan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen merupakan fungsi dari keuntungan perusahaan. Semakin besar keuntungan yang diperoleh maka akan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Profitabilitas dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aktiva}}$$

Leverage

Nugroho (2019) menyebutkan bahwa *leverage* merupakan gambaran dari besar modal pinjaman yang digunakan oleh sebuah perusahaan dalam kegiatan operasionalnya. *Leverage* dapat dihitung dengan cara membandingkan total kewajiban atau utang terhadap total ekuitas atau modal perusahaan, formula tersebut biasa disebut debt to equity ratio. Dimana total kewajiban atau utang terdiri dari utang jangka panjang dan utang jangka pendek, sedangkan ekuitas atau modal perusahaan meliputi modal saham ditambah laba ditahan. *Leverage* dapat diukur dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Hipotesis

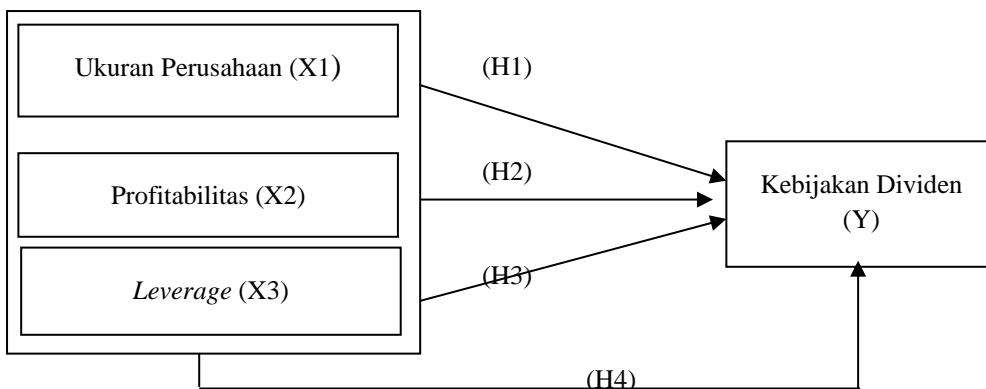
- H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur.
- H₂: Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur.
- H₃: *Leverage* berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur.
- H₄: Ukuran perusahaan, profitabilitas dan *leverage* secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur.

METODE PENELITIAN

Pada penelitian ini terdapat 3 variabel independen (bebas) yaitu Ukuran Perusahaan (X1), Profitabilitas (X2) dan *Leverage* (X3) serta terdapat 1 variabel dependen (terikat) yaitu Kebijakan Dividen (Y). Penelitian ini terdiri dari beberapa langkah untuk melakukan teknik analisis data, diantaranya adalah pemilihan estimasi model (Uji Chow dan Uji Hausman), uji asumsi klasik (uji normalitas data, uji multikolinieritas data, uji autokorelasi, dan uji heterokedastisitas), dan analisis regresi linear berganda. Sedangkan untuk uji hipotesis menggunakan uji t dan uji F.

Adapun desain penelitian yang ditetapkan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Gambar 1. Desain Penelitian



ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan uji chow diperoleh nilai signifikansi *Cross Section F* sebesar 0,0000 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik dari *Common Effect Model*. Kemudian berdasarkan uji hausman diperoleh nilai probabilitas *Chi-Square* sebesar 0,0388 atau lebih kecil dari 0,05 yang berarti bahwa *Fixed Effect Model* lebih baik dari *Random Effect Model*. Sehingga penelitian ini menggunakan *Fixed Effect Model*.

Berikut ini adalah hasil analisis regresi linear berganda dengan menggunakan aplikasi EViews versi 10.

Tabel 1. Hasil Analisis Data

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	19.31006	172.6012	0.111877	0.9111
LN_TOTAL_ASET	0.769558	5.874861	0.130992	0.8960 ^{ns}
ROA	0.293388	0.163897	1.790074	0.0755*
DER	-0.018095	0.048711	-0.371473	0.7108 ^{ns}

Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.678842	Mean dependent var	44.00371	
Adjusted R-squared	0.608930	S.D. dependent var	23.53302	
S.E. of regression	14.71651	Akaike info criterion	8.379959	
Sum squared resid	31836.62	Schwarz criterion	8.965335	
Log likelihood	-721.1963	Hannan-Quinn criter.	8.617304	
F-statistic	9.709964	Durbin-Watson stat	2.148866	
Prob(F-statistic)	0.000000			

*** = 1%, ** = 5%, * = 10%, ^{ns} = not signifikan

Sumber: Hasil Olahan Data, 2023

Berdasarkan hasil pada tabel diatas, maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = 19,31006 + 0,769558X_1 + 0,293388X_2 - 0,018095X_3 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi diatas, berikut interpretasi dari hasil analisis:

- Nilai Konstanta sebesar 19,31006 tersebut merupakan nilai rata-rata kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang diamati selama periode penelitian dengan ketentuan seluruh variable bebas (ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage) konstan.
- Koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan (X1) diperoleh sebesar 0,769558 atau 76,96% dapat diinterpretasikan bahwa setiap terjadi kenaikan satu persen pada Ukuran perusahaan di perusahaan Manufaktur selama periode penelitian dapat mempengaruhi terjadinya kenaikan Kebijakan Dividen perusahaan sebesar 76,96%.
- Koefisien regresi variabel Profitabilitas (X2) diperoleh sebesar 0,293388 atau 29,34% yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap terjadi kenaikan satu persen

- pada Profitabilitas di perusahaan Manufaktur selama periode penelitian dapat mempengaruhi terjadinya kenaikan Kebijakan Dividen perusahaan sebesar 29,34%.
4. Koefisien regresi variabel *Leverage* (X3) diperoleh sebesar -0,018095 atau -1,81% yang dapat diinterpretasikan bahwa setiap terjadi kenaikan satu persen pada *Leverage* di perusahaan Manufaktur dapat mempengaruhi terjadinya penurunan Kebijakan Dividen perusahaan sebesar 1,81%.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis linear berganda dapat diketahui nilai probabilitas untuk variabel Ukuran Perusahaan ($\ln \text{Total Asset}$) adalah sebesar 0,8960. Jika dibandingkan dengan nilai alpha (0,05) maka nilai probabilitas lebih besar sehingga H_0 diterima. Dengan demikian disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur periode 2016 – 2021.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Harjanto (2019), Agustino & Dewi (2019). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gunawan & Harjanto (2019) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut dikarenakan setiap terjadi peningkatan ukuran perusahaan yang ditandai dengan peningkatan aset yang dimiliki suatu perusahaan, maka akan semakin meningkat pula dividen yang diberikan kepada pemegang saham. Begitupun dengan penelitian yang dilakukan oleh Agustino & Dewi (2019). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin besar juga dividen yang akan diberikan kepada pemegang saham. Karena semakin besar ukuran sebuah perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan memperoleh modal eksternal dalam jumlah besar.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis linear berganda diketahui nilai probabilitas untuk variabel Profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0,0755. Jika dibandingkan dengan nilai alpha (0,10) maka nilai probabilitas lebih kecil sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur periode 2016 – 2021.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arifa *et al.*, (2021) dan Dewi & Muliati (2021). Penelitian yang dilakukan oleh Arifa *et al.*, (2021) menunjukkan bahwa perusahaan yang memperoleh laba cenderung membagikan dividen kepada pemegang saham. Semakin besar jumlah laba yang dihasilkan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan meningkat, sebaliknya jika semakin kecil jumlah laba yang dihasilkan maka jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham pun akan semakin kecil. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Muliati (2021) menyatakan bahwa semakin besar perusahaan yang diliat dari profit yang dimiliki maka kemungkinan besar pembayaran dividen kepada pemegang saham juga akan semakin tinggi, dikarenakan besarnya keuntungan yang diperoleh, maka akan semakin tinggi juga dividen yang

dibagikan perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil analisis linear berganda diketahui nilai probabilitas untuk variabel *Leverage* (DER) adalah sebesar 0,7108. Jika dibandingkan dengan nilai alpha (0,05) maka nilai probabilitas lebih besar sehingga H_0 diterima. Dengan demikian disimpulkan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur periode 2016 – 2021.

Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisna & Gayatri (2019), Sari & Wiksuana (2018). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Trisna & Gayatri (2019) menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dimana semakin tinggi hutang perusahaan maka akan semakin rendah dividen yang akan diberikan. Hal tersebut mengasumsikan bahwa perusahaan akan mengutamakan dana internal yang berasal dari laba ditahan untuk melunasi hutangnya dibandingkan pendanaan dari luar. Begitupun dengan penelitian Sari & Wiksuana (2018), yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen, hal tersebut terjadi karena kebijakan atas penggunaan hutang yang tinggi akan menyebabkan rendahnya pembagian dividen, dengan kata lain perusahaan lebih mengutamakan pembayaran hutangnya dibandingkan membagikan dividen kepada pemegang saham.

Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara simultan diperoleh bahwa variable Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur selama periode 2016 – 2021. Hal ini dibuktikan dengan hasil uji F pada tabel diatas, diperoleh nilai F-hitung (*F-Statistic*) sebesar 9,709964 yang berarti lebih besar dari F-tabel 1,65 dengan nilai *probability* 0,000000 atau lebih kecil dari 0,05.

Kemudian dari hasil pengujian koefisien determinasi diketahui bahwa variable Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* memperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,608930 atau sebesar 60,89%. Nilai ini menunjukkan bahwa sebesar 60,89% variabel Kebijakan Dividen selama periode 2016 – 2021 dapat dijelaskan oleh variabel Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage. Sementara sisanya sebesar 39,11% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas secara parsial berpengaruh dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan *Leverage* secara parsial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Secara simultan Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan *Leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada

perusahaan manufaktur selama periode 2016 – 2021. Kemudian dari hasil pengujian koefisien determinasi diketahui bahwa variable Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage memperoleh nilai koefisien determinasi sebesar 0,608930 atau sebesar 60,89%. Sementara sisanya sebesar 39,11% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Peneliti selanjutnya diharapkan dapat mengambil sampel pada penelitian lain agar lebih memperluas penelitian tentang kebijakan dividen dan menambah variabel lain yang tidak ditteliti pada penelitian ini, seperti *free cash flow*, lama perusahaan beroperasi, kepemilikan, dewan komisaris independen, dan jaminan aset.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustino, N. W. I. P., & Dewi, S. K. S. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(8), 4957.
- Alfero, M., Blongkod, H., & Husain, S. P. (2022). Pengaruh Return on Assets dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Terdaftar di BEI Periode 2016-2021. *Jambura Accounting Review*, 3(1), 11-22.
- Ariska, M., & Fahrur, M. (2020). Leverage, ukuran perusahaan dan profitabilitas dan pengaruhnya terhadap tax avoidance pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2019. *Jurnal Revenue: Jurnal Ilmiah Ilmu Akuntansi*, 1(1), 133-142.
- Dewi, N. K. M. A., & Muliaati, N. K. (2021). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap kebijakan dividen. *Hita Akuntansi dan Keuangan*, 2(2), 359-377.
- Endiana, I. D. M., & Hartini, M. L. S. (2019). Determinants Insider Ownership In Capital Structure To Initiation Of Dividend Policy In Initial Public Offering. *International Journal Of Sustainability, Education, And Global Creative Economic (IJSEGCE)*, 2(2), 60-64.
- Gunawan, A., & Harjanto, K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 11(1), 81-107.
- Kasmir. (2018). *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Pertama*, Cetakan Kedelapan. Jakarta: PT. Rajawali Pers.
- Nugroho, A. P. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017) (*Doctoral dissertation, Skripsi, Universitas Muhammadiyah Magelang*).

- Nurminda, A. (2017). "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Dan Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)." *E-Proceeding of Management* 4 (1): 542–49
- Putri, A. R. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, Dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(6).
- Rokhaniyah, S. (2020). Studi empiris : kebijakan dividen pada perusahaan publik. *Akuntabel*, 17(1), 53–61.
- Saputro, Y. D. F., & Immanuel, I. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2019. *JRMA (Jurnal Riset Manajemen dan Akuntansi)*, 10(1), 52-63.
- Sari, N. M. D. P., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Peran Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Financial Leverage dan Investment Opportunity Set terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, 7(1), 143-176.
- Sejati, F. R., Ponto, S., Prasetyaningrum, S., Sumartono, S., & Sumbari, N. N. (2020). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 110. <https://doi.org/10.20473/baki.v5i2.21480>.
- Ulfa, L. M., & Yunianti, T. (2016). Pengaruh Kinerja Keuangan, Asset Growth dan Firm Size Terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen (JIRM)*, 5(5).

LAMPIRAN

Tabel 1. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
 Sample: 1 180
 Included observations: 180

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	817.8394	332.6384	NA
LN_TOTAL_ASET	0.955708	339.8962	1.075959
ROA	0.021159	2.200371	1.066166
DER	0.000725	2.889917	1.137123

Sumber: Hasil Olahan Data *E-Views*, 2023

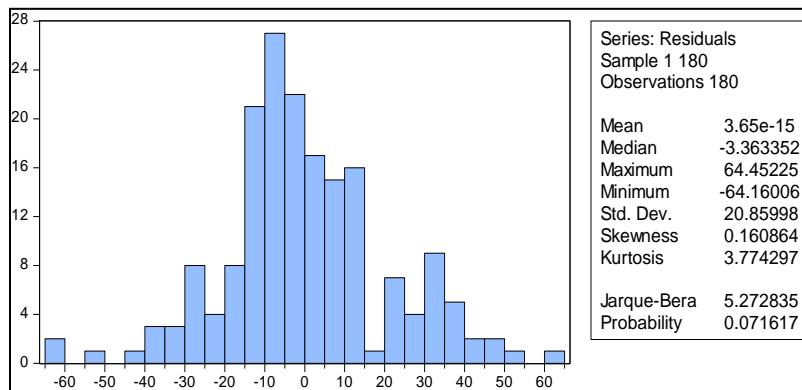
Tabel 2. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	2.639445	Prob. F(3,176)	0.0511
Obs*R-squared	7.749635	Prob. Chi-Square(3)	0.0515
Scaled explained SS	8.067614	Prob. Chi-Square(3)	0.0446

Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2023

Gambar 1. Hasil Uji Normalitas



Sumber: Data Olahan *Eviews*, 2023