

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA**



TESIS

MIA ATIKA SARI

01012622024015

MANAJEMEN KEUANGAN

*Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih Gelar
Magister Manajemen*

**KEMENTERIAN PENDIDIKAN, KEBUDAYAAN, RISET, DAN TEKNOLOGI
UNIVERSITAS SRIWIJAYA
FAKULTAS EKONOMI
PROGRAM STUDI MAGISTER MANAJEMEN
2023**

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN KOMPREHENSIF

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun oleh:

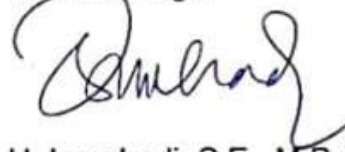
Nama : Mia Atika Sari
NIM : 01012622024015
Program Studi : Magister Manajemen
Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Disetujui untuk digunakan sebagai syarat pengajuan SK Penguji Komprehensif

Tanggal Persetujuan

Dosen Pembimbing

Pembimbing I



Tanggal : Desember 2022

H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
NIP 196211121989111001

Pembimbing II



Tanggal : Desember 2022

Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP 197509011999032001

LEMBAR PERSETUJUAN TESIS

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG
TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

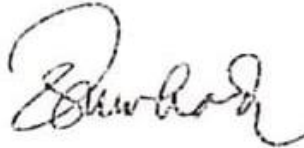
Disusun Oleh;

Nama : Mia Atika Sari
NIM : 01012622024015
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Magister Manajemen
Bidang Kajian / Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Telah diuji dalam ujian komprehensif pada tanggal 05 Januari 2023 dan telah memenuhi syarat untuk diterima.

Panitia Ujian Komprehensif
Palembang, Januari 2023

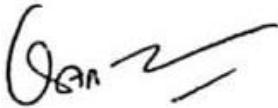
Ketua



H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
NIP 196211121989111001

Anggota

Anggota



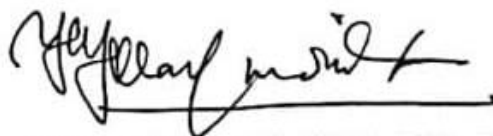
Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
NIP .196703141993032001

Mengetahui

Koordinator Program Studi Magister Manajemen



Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D
NIP .196703141993032001



SURAT PERNYATAAN INTERGRITAS KARYA ILMIAH

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Mia Atika Sari
NIM : 01012622024015
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa tesis yang berjudul:

**FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN
PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA
EFEK INDONESIA**

Pembimbing

Ketua : H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
Anggota : Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
Tanggal Ujian : 5 Januari 2023

Adalah benar hasil karya saya sendiri, dalam tesis ini tidak ada hasil karya orang lain yang tidak disebutkan sumbernya.

Demikianlah pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, dan apabila pernyataan saya ini tidak benar dikemudian hari, saya bersedia dicabut predikat kelulusan dan gelar keserjanaan.

Palembang, Januari 2023



Mia Atika Sari S.E
Nim 01012622024015

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

*Jadikanlah sabar dan sholat sebagai penolongmu,
dan sesungguhnya itu sungguh berat, kecuali
bagi orang-orang yang khusyu*

-QS. Al-Baqarah: 45-

*Kegagalan bukan berarti kehancuran, tetapi sebagai
batu loncatan menuju sukses*

(Phytagoras)

*Tetaplah baik untuk dunia yang sedang tidak baik-baik saja,
tetaplah waras untuk dapat menjalankan hidup sampai dititik akhir
ingat kesehatan **Mental** lebih diprioritaskan atas dasar segala hal dimuka bumi
maka jadikan **Allah SWT** sebagai penolong*

Tesis ini saya persembahkan untuk:

- *Allah SWT*
- *Papa, mama, nila dan kakak*
- *Sahabat-sahabatku*
- *Seluruh teman Magister
Manajemen*

KATA PENGANTAR

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

Puji syukur kepada Allah atas rahmat dan karunia-Nya sehingga saya dapat menyelesaikan tesis saya yang berjudul “**Faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”. Tesis ini dapat memenuhi salah satu syarat kelulusan dalam meraih gelar sarjana Magister Manajemen program Strata Dua (S-2) Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.

Tesis ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Solvabilitas (DER), Profitabilitas (ROE), Likuiditas (CR) dan Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap Kebijakan Dividen (DPR). Populasi dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebanyak 193 perusahaan, sampel yang dipilih 22 perusahaan manufaktur yang diperoleh dengan Teknik *purposive sampling*. Analisis data yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi data panel dengan model yang terpilih adalah *common effect model*. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa Profitabilitas dan likuiditas berpengaruh signifikan negatif terhadap kebijakan dividen serta Solvabilitas dan Ukuran Perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan dividen. Implikasi pada penelitian ini dimana investor dapat melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban dan mengalokasikan laba yang dimiliki perusahaan untuk kebijakan dividen, sebab pertimbangan dalam pengalokasian laba yang tepat dapat menciptakan dividen yang baik apabila kebijakan tersebut mencapai keseimbangan

antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, hal ini dapat dijadikan sinyal atau informasi yang menjadi dasar pengambilan keputusan untuk berinvestasi dimana kenaikan dividen sendiri merupakan sebuah sinyal yang digambarkan perusahaan kepada para investor bahwa manajemen perusahaan akan meramalkan penghasilan yang baik dimasa depan.

Penulis menyadari dalam penyusunan tesis ini tidak terlepas dari berbagai kesalahan dan kekeliruan yang berasal dari pribadi penulis. Koreksi dan saran senantiasa menjadi bahan perbaikan untuk menyempurnakan tesis ini. Akhir kata penulis mengucapkan semoga tesis ini bermanfaat bagi para pembaca, khususnya bagi peneliti yang akan mengadakan penelitian pada bidang yang sama.

Palembang, Januari 2023



Mia Atika Sari, S.E

UCAPAN TERIMA KASIH

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT karena limpah Ramat dan Karunianya sehingga tesis ini dapat terselesaikan, didalam melakukan penelitian dan penyusunan tesis ini juga, peneliti menyadari bahwa terselesaikannya tesis ini tidak terlepas dari bantuan dan dukungan dari berbagai pihak baik secara langsung maupun tidak langsung. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis ingin mengucapkan banyak Terima Kasih kepada:

1. Terima Kasih banyak kepada kedua orang tua yang saya cintai, Papa **H.Dian Utama. S.E., S.T** dan mama **Hj. Innawati S.Pdi** yang telah memberikan bantuan berupa dukungan baik materi maupun non-materi, dorongan, motivasi, kasih sayang serta doa tulus yang tak henti-hentinya kepada penulis.
2. Bapak **H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D** selaku Dosen Pembimbing Tesis I selaku Wakil Dekan Bidang Akademik yang telah memberikan waktu dan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
3. Ibu **Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D** selaku Dosen Pembimbing Tesis II dan Ketua Jurusan Manajemen yang telah memberikan waktu dan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
4. Ibu **Hj. Marlina Widiyanti, S.E., S.H., M.M., M.H., Ph.D** selaku Dosen Penguji dan Koordinaor Program Studi Magister Manajemen Universitas Sriwijaya yang telah memberikan kritik dan saran untuk memperbaiki Tesis, serta telah mengorbankan waktu, tenaga dan pikiran untuk membimbing serta memberikan saran dalam menyelesaikan tesis ini.
5. Ibu **Prof. Dr. Sulastri, M.E., M.Komp, CIFM, CWM** selaku Dosen Pembimbing Akademik.
6. Bapak **Prof. Dr. Mohammad Adam. S.E., M.E** selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya.
7. Bapak **Prof. Dr. Ir. H. Anis Saggaff, MSCE** selaku Rektor Universitas Sriwijaya.

8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Sriwijaya yang dengan ikhlas telah membagikan ilmu pengetahuan dan pengalaman yang sangat bermanfaat selama penulis menjalankan perkuliahan.
9. Saudara kandung penulis **Uni Vira Visesy Dian Anggraini S.E, Kakak Viori Dian Putra S.T dan Carina Mulia, S.H., M.H**, Ponakan Kesayangan Umma **Muhammad Kalandra Al-fatih** yang telah memberikan dorongan semangat yang tiada henti-hentinya.
10. Seluruh Staf Tata Usaha serta staf Perpustakaan Univeristas Sriwijaya atas segala bantuan yang telah diberikan selama penulis menempuh perkuliahan.
11. Teman-teman Magister Manajemen angkatan 49 atas kenangan, pengalaman, bantuan, canda tawa dan kerjasama selama ini. Terkhususnya Sahabat terbaikku **Tri Wulan Sari, Ismi Linda Purnama, Dessy Rachma Putri, Indah Fitriany Purwaningtyas** yang merupakan teman seperjuangan, terima kasih sudah memberikan motivasi, dukungan serta waktunya.
12. Semua pihak yang telah membantu dan memeberikan dukungan baik secara langsung maupun tidak langsung, dalam proses penyusunan tesis ini yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu.

Hanya doa dan ucapan syukur yang dapat penulis panjatkan, semoga Allah yang Maha Kuasa berkenan membalas semua kebaikan Bapak, Ibu, Saudara dan rekan-rekan semua. Semog tesis ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan semua pihak yang berkepentingan atas perhatiannya, penulis mengucapkan terima kasih

Palembang, Januari 2023
Penulis



Mia Atika Sari S.E
Nim 01012622024015

RIWAYAT HIDUP

Nama Mahasiswa : Mia Atika Sari
Jenis Kelamin : Perempuan
Tempat/Tanggal Lahir : Palembang, 08 Agustus 1994
Agama : Islam
Status : Belum Menikah
Alamat Email : miia.atika1994@gmail.com

Pendidikan Formal

1. Tahun Ajaran 2000-2006 : SD Negeri 153 Palembang
2. Tahun Ajaran 2006-2009 : SMP Negeri 40 Palembang
3. Tahun Ajaran 2009-2012 : SMA Negeri 13 Palembang
4. Tahun Ajaran 2013-2017 : S-1 Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Muhammadiyah Palembang
5. Tahun Ajaran 2019-2023 : S-2 Magister Manajemen Universitas Sriwijaya

Pendidikan Non Formal : Kursus Bahasa Inggris LIA Palembang

Pengalaman Organisasi : - IKA-LKS Palembang

-

ABSTRAK

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio*, Profitabilitas yang diproksi dengan *Return On Equity*, Likuiditas yang diproksi dengan *Current Ratio* dan Ukuran Perusahaan yang diproksi dengan *Size* terhadap kebijakan dividen yang diproksi dengan *Dividend Payout Ratio*. populasi pada penelitian ini adalah 193 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021. Sampel pada penelitian ini menggunakan 22 perusahaan manufaktur. Teknik analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah regresi dengan menggunakan data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* dan *Size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*, sementara *Return On Equity* dan *Current Ratio* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *Dividend Payout Ratio*. Implikasi pada penelitian ini dimana investor dapat melihat seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban serta mengalokasikan laba yang dimiliki perusahaan untuk kebijakan dividen, sebab pertimbangan dalam pengalokasian laba yang tepat dapat menciptakan dividen yang baik apabila kebijakan tersebut mencapai keseimbangan antara dividen saat ini dan pertumbuhan dimasa mendatang dimana hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor, ini dapat dijadikan sinyal dimana kenaikan dividen yang dihasilkan perusahaan kepada para investor dimana manajemen perusahaan akan meramalkan penghasilan yang baik dimasa depan.

Kata Kunci: *Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Current Ratio dan Size*

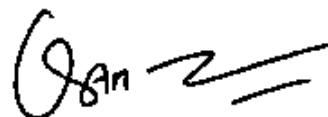
Pembimbing Tesis

Ketua



H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
NIP 196211121989111001

Anggota



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001

ABSTRACT

FACTORS INFLUENCING POLICY DIVIDENDS IN MANUFACTURING COMPANIES THAT LISTED ON INDONESIA STOCK EXCHANGE

This study aims to analyze the effect of Solvability proxied by Debt to Equity Ratio, Profitability proxied by Return On Equity, Liquidity proxied by Current Ratio and Firm Size proxied by Size on dividend policy proxied by Dividend Payout Ratio. The population in this study are 193 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 period. The sample in this study used 22 manufacturing companies. The analysis technique used in this study is regression panel data. The results showed that the Debt to Equity Ratio and Size had a positive and significant effect on the Dividend Payout Ratio, while the Return On Equity and Current Ratio had a negative and significant effect on the Dividend Payout Ratio. The implication of this research is that investors can see how much the company's ability to meet obligations and allocate profits owned by the company for dividend policy, because consideration in allocating the right profit can create good dividends if the policy achieves a balance between current dividends and future growth. where this can increase the value of the company in the eyes of investors, this can be used as a signal where the increase in dividends generated by the company to investors where the company's management will predict good income in the future.

Keywords : Dividend Payout Ratio, Debt to Equity Ratio, Return On Equity, Current Ratio dan Size.

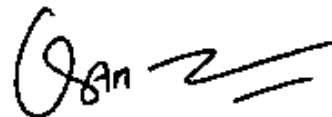
Pembimbing Tesis

Ketua



**H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
NIP 196211121989111001**

Anggota



**Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001**

SURAT PERNYATAAN ABSTRAK

Kami dosen pembimbing Tesis menyatakan bahwa Abstrak Tesis dalam Bahasa Inggris dari mahasiswa;

Nama : Mia Atika Sari
NIM : 01012622024015
Fakultas : Ekonomi
Jurusan : Magister Manajemen
Bidang Kajian/Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul Tesis : Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia

Telah kami periksa penulisan, grammer, maupun susunan *tenses* nya dan kami setuju untuk ditempatkan pada lembar Abstrak.

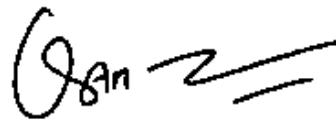
Pembimbing Tesis

Ketua



H. Isnurhadi, S.E., M.B.A., Ph.D
NIP.196211121989111001

Anggota



Isni Andriana, S.E., M.Fin., Ph.D
NIP.197509011999032001

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
LEMBAR PERSETUJUAN KOMPERHENSIF	ii
LEMBAR PERSETUJUAN TESIS.....	iii
SURAT PERNYATAAN INTERGRITAS KARYA ILMIAH	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
KATA PENGANTAR	vi
UCAPAN TERIMA KASIH.....	viii
RIWAYAT HIDUP.....	x
ABSTRAK.....	xi
ABSTRACT	xii
SURAT PERNYATAAN ABSTRAK.....	xiii
DAFTAR ISI.....	xiv
DAFTAR TABEL	xviii
DAFTAR GAMBAR	xix
DAFTAR LAMPIRAN	xx
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	7
1.3. Tujuan Penelitian	8
1.4. Manfaat Penelitian	8
1.4.1 Manfaat Teoritis.....	8
1.4.2 Manfaat Praktis	8
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	9
2.1 Landasan Teori	9
2.1.1 <i>Signaling Theory</i> (Teori Sinyal)	9
2.1.2 <i>Irrelevant Dividend Theory</i> (Teori Deviden Tidak Relevan)	11

2.1.3 Kebijakan Dividend (<i>Dividend Policy</i>)	11
2.1.3.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Deviden	12
2.1.4 Solvabilitas	13
2.1.4.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Solvabilitas	14
2.1.5 Profitabilitas	16
2.1.5.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Pofitabilitas	16
2.1.6 Likuiditas	17
2.1.6.1 Tujuan dan Manfaat Rasio Likuiditas.....	18
2.1.7 Ukuran Perusahaan.....	18
2.2 Hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis	19
2.2.1 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen.....	19
2.2.2 Pengaruh Pofitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	20
2.2.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen	21
2.2.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen.....	22
2.3 Penelitian Terdahulu	23
2.4 Kerangka Penelitian	40
BAB III METODE PENELITIAN	41
3.1 Ruang Lingkup Penelitian.....	41
3.2 Rancangan Penelitian.....	41
3.3 Jenis dan Sumber Data	42
3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	42
3.5 Populasi dan Sampel	43
3.5.1 Populasi	43
3.5.2 Sampel	43
3.6 Definisi Operasional Variabel dan Pengkuruan Variabel.....	44
3.6.1 Variabel Dependen	45
3.6.2 Variabel Independen	45
3.7 Teknik Analisis Data.....	49
3.7.1 Analisis Regresi Data Panel	49
3.7.2 Uji Pemilihan Model dalam Pengelolaan Data Panel.....	50
3.8 Uji Asumsi Klasik.....	51

3.8.1 Uji Multikolonieritas.....	51
3.8.2 Uji Hetroskedastisitas	52
3.8.3 Uji Normalitas	52
3.9 Uji Hipotesis.....	53
3.9.1 Uji t	53
3.9.2 Uji Kelayakan Model (Uji F)	54
3.9.3 Uji Determinan (R^2).....	55
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	56
4.1 Gambaran Umum dan Deskriptif Data Objek Penelitian	56
4.1.1 Gambaran Umum Objek Penelitian	56
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	57
4.2 Uji Pemilihan Model Dalam Pengolahan Data Panel	59
4.2.1 Uji Chow	59
4.2.2 Uji Hausman	60
4.3.3 Uji <i>Langrange Multiplier</i>	61
4.3 Analisis Regresi Data Panel	62
4.4 Uji Asumsi Klasik	63
4.4.1 Uji Multikolinearitas.....	63
4.4.2 Uji Heterokedastisitas	63
4.4.3 Uji Normalitas	64
4.5 Uji Hipotesa	65
4.5.1 Uji-t.....	65
4.5.2 Uji-f.....	67
4.5.3 Uji Koefisien Determinan (R^2).....	68
4.5.3.1 Pengaruh Solvabilitas terhadap Kebijakan Dividen	68
4.5.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen	69
4.5.3.3 Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen.....	69
4.5.3.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen ..	70
4.6 Pembahasan Hasil Penelitian	70
4.6.1 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	70
4.6.2 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen	72

4.6.3 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen.....	73
4.6.4 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen	75
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	78
5.1 Kesimpulan	79
5.2 Saran	80
5.3 Keterbatasan Penelitian	80
5.4 Implikasi Penelitian	81
5.4.1 Implikasi Teoritis	81
5.4.2 Implikasi Praktis	82
DAFTAR PUSTAKA	83
LAMPIRAN	89

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Rata-rata DPR, DER, ROE CR dan Ukuran Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021.....	4
Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu	23
Tabel 3.1 Populasi dan Sampel	44
Tabel 3.2 Definisi Oprasional Variabel	48
Tabel 4.1 Jumlah Perusahaan yang Menjadi Sampel.....	56
Tabel 4.2 Statistik Deskriptif.....	57
Tabel 4.3 Uji Chow	60
Tabel 4.4 Uji Hausman	60
Tabel 4.5 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	61
Tabel 4.6 Regresi Data Panel	62
Tabel 4.7 Uji Heterokedastisitas.....	63
Tabel 4.8 Uji Multikolinearitas.....	64
Tabel 4.9 Uji-t.....	66
Tabel 4.10 Uji-f.....	67
Tabel 4.11 Analisis koefisien determinasi (R ²) Solvabilitas terhadap kebijakan dividen	68
Tabel 4.12 Analisis koefisien determinasi (R ²) Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	69
Tabel 4.13 Analisis koefisien determinasi (R ²) Likuiditas terhadap kebijakan dividen	69
Tabel 4.14 Analisis koefisien determinasi (R ²) Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen	70
Tabel 4.15 Tabel Hasil Penelitian.....	77

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	40
Gambar 4.1 Uji Normalitas	65

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabel Populasi Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.....	90
Lampiran 2 Tabel Sampel perusahaan manufaktur yang terpilih	91
Lampiran 3 Data Keuangan Perusahaan	92
Lampiran 4 Statistik Deskriptif.....	95
Lampiran 5 Uji Chow	95
Lampiran 6 Uji Hausman	95
Lampiran 7 Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	96
Lampiran 8 Regresi Data Panel	96
Lampiran 9 Uji Normalitas	97
Lampiran 10 Uji Heterokedastisitas.....	97
Lampiran 11 Uji Multikolinearitas.....	98
Lampiran 12 Uji-t.....	98
Lampiran 13 Uji-f.....	98
Lampiran 14 Analisis koefisien determinasi (R ²) Solvabilitas terhadap kebijakan dividen	98
Lampiran 15 Analisis koefisien determinasi (R ²) Profitabilitas terhadap kebijakan dividen	98
Lampiran 16 Analisis koefisien determinasi (R ²) Likuiditas terhadap kebijakan dividen	99
Lampiran 17 Analisis koefisien determinasi (R ²) Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen	99

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Manajer keuangan dalam penetapan kebijakan dividen harus dapat mempertimbangkan berapa jauh kebutuhan sumber pembiayaan yang dibutuhkan dalam pembiayaan operasional perusahaan. hal tersebut harus diperhitungkan dengan tepat agar nanti dapat dipertanggung jawabkan, dimana laba yang ditanamkan untuk kegiatan operasional adalah hak para pemegang saham yang tidak dibagikan sebagai dividen, maka dari itu manajemen harus dapat mempertimbangkan risiko tersebut (Hasnawati, 2017).

PT. Nippon Indosari Corpindo Tbk (ROTI) akan membagikan dividen tunai sebesar Rp 350 Miliar atau setara dengan Rp 60,2 per saham. Hal ini disepakati dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Para pemegang saham menyetujui bahwa dividen akan dibagikan dalam waktu cepat, pihak manajemen mengungkapkan bahwa jumlah tersebut sudah sesuai dengan usulan yang di ajukan kepada pemegang saham. Hal ini merupakan sebagai bentuk apresiasi atas dukungan yang telah diberikan selama Pandemi Covid 19. Walau ditengah pandemi melanda Indonesia namun perseroan masih tetap dapat mencatat kinerja yang baik pada setiap tahunnya (Bisnis.com, 2022).

PT. HM Sampoerna Tbk (HMSP) mencatat kenaikan pendapatan sebesar 7% dari tahun 2020, dengan kenaikan pendapatan ini, pihak perseroan menyepakati

untuk membagikan dividen sebesar Rp 63,3 per saham bagi para investor. Kesepakatan ini diputuskan dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Kenaikan pendapatan ini didorong dari hasil kinerja positif perseroan, salah satunya naiknya volume penjualan produk, serta selama masa pandemi Covid-19 juga perseroan ini menambahkan kapasitas produksi Sigaret Kretek Tangan (SKT) melalui Mitra Praduksi Sigaret (MPS). Selain itu Sampoerna juga membuat lapangan kerja tambahan untuk lebih dari 6.000 orang di seluruh pulau Jawa (inilah.com, 2022).

Kebijakan pembayaran dividen merupakan salah satu masalah paling utama yang banyak diperdebatkan oleh beberapa pihak terlebih lagi didalam keuangan perusahaan. Dividen sendiri bukanlah fenomena baru, pembayaran keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan kepada para investor sudah prosedur standar bagi sebagian besar perusahaan sejak dulu bagi perusahaan yang baru sudah *go public*, hal ini sangatlah penting dilakukan salah satunya untuk sebagai bahan pertimbangan kebijakan dividen agar para investor tetap menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut (Hellstrom dan Inagambaev, 2012).

Kebijakan dividen adalah keputusan yang dibuat oleh suatu organisasi untuk menentukan jumlah dividen yang akan dibayarkan dan tingkat keuntungan yang akan ditahan sehingga kebijakan dividen dapat membantu mengurangi masalah dalam organisasi. Dengan demikian, keputusan ini sangat penting. Sehingga tidak ada konsensus umum tentang faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian menunjukkan bahwa likuiditas dan Ukuran Perusahaan merupakan salah satu faktor mempengaruhi (Mui dan Mustapha, 2016).

Signaling theory, diteliti oleh Bhattacharya (1979), mengasumsikan bahwa fungsi dividen adalah sebagai sinyal dari arus kas yang diharapkan perusahaan. *Signaling* menegaskan bahwa perusahaan dapat menggunakan dividen sebagai metode memberikan informasi mengenai profitabilitas masa depan perusahaan (Yarram, 2015).

Kebijakan dividen telah menjadi isu yang diperdebatkan sejak munculnya teori dividen tidak relevan (*Irrelevant Dividend Theory*) oleh Melton Miller dan Franco Modigliani (MM) pada tahun 1958. Teori ini menyatakan bahwa di pasar modal yang sempurna, nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham tidak terkait dengan pembayaran dividen (Komrattanapanya dan Suntrauk, 2013). Namun, nilai pasar perusahaan ditentukan oleh kemampuan menghasilkan laba dan risiko yang mendasari aset, serta kebebasan perusahaan dalam menentukan investasi atau membagikan dividen (Demirgüneş, 2015)

Fenomena mengenai kebijakan dividen masih sering diperdebatkan, hal ini terjadi disebabkan hingga sampai saat ini tidak ada penjelasan yang lebih *universal* agar hal tersebut dapat diterima oleh perilaku perusahaan yang menetapkan pembagian dividen. Oleh karena itu dividen sebagai salah satu dari sepuluh masalah dalam ekonomi keuangan yang akan sulit terpecahkan (Marcus Bealey, dan Myers, 2010).

Meskipun penelitian mengenai kebijakan dividen telah banyak dilakukan oleh para peneliti terdahulu, tetapi topik ini masih menarik untuk diteliti. Hal ini dikarenakan masih ada fenomena yang timbul mengenai kebijakan dividen. Dimana terdapat fluktuasi *Dividend Payout Ratio* (DPR) selama periode tersebut, kondisi

ini dapat mempengaruhi minat para investor dalam menanamkan dana nya ke perusahaan manufaktur. Berikut akan ditunjukkan perkembang rata-rata *Dividend Payout Ratio* (DPR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Current Ratio* (CR), dan Ukuran Perusahaan periode 2017-2021:

Tabel 1.1 Rata-rata DPR, DER, ROE, CR, dan Size pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021

Variabel	2017	2018	2019	2020	2021
DPR	47,53%	46,37%	47,06%	53,98%	58,24%
DER	86,87%	67,96%	70,46%	66,60%	69,04%
ROE	23,83%	21,47%	19,55%	13,21%	16,36%
CR	251,46%	234,62%	231,20%	248,49%	251,15%
Size	29,56%	29,67%	29,74%	29,78%	29,87%

Sumber : *www.idx.co.id* (data diolah oleh peneliti)

Berdasarkan Tabel 1.1 dijelaskan bahwa tingkat perkembangan rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan manufaktur di setiap tahunnya mengalami fluktuasi dimana nilai rata-rata tertinggi berada pada tahun 2017 sebesar 86,87% kemudian mengalami penurunan yang cukup tinggi sebesar 18,9%, terlihat nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) ikut mengalami penurunan ditahun 2017-2018 dari 47,53% menjadi 46,47% Nilai rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) terendah terlihat pada tahun 2020 yaitu sebesar 66,60%.

Nilai rata-rata *Return on Equity* (ROE) yang paling tertinggi berada pada tahun 2017 sebesar 23,83% dan mengalami penurunan yang cukup drastis disetiap tahunnya hingga tahun 2020 sebesar 13,21% naik kembali di tahun 2021 sebesar 16,36% pada tahun 2021 diikuti dengan nilai *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang meningkat sebesar 58,24%.

Nilai rata-rata *Current Ratio* (CR) setiap tahunnya mengalami fluktuasi dimana nilai rata-rata tertinggi pada tahun 2017 sebesar 251,46% dan rata-rata terendah ditahun 2019 sebesar 231,20% dilihat dari table pada tahun 2019 *dividend payout ratio* (DPR) yang dihasilkan mengalami peningkatan sebesar 47,06%. Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan setiap tahunnya mengalami peningkatan yang begitu konsisten dimana nilai tertinggi pada tahun 2021 dan nilai rata-rata terendah di tahun 2017 sebesar 29,56%.

Hasil penelitian yang dilakukan sebelumnya oleh Khan *et al* (2016), Al-Malkawi (2008), Gupta dan Banga (2010), Hellstrom dan Inagambaev (2012) dan Abdullah (2021) menyatakan bahwa solvabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil Penelitian yang berbeda ditemukan oleh Yarram (2015) dan Sanjari dan Zarei (2014) menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara solvabilitas terhadap kebijakan dividen. Serta penelitian yang dilakukan oleh Maldajian dan Khoury (2014) dan Rehman dan Takumi (2012) menyatakan bahwa Solvabilitas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen,

Penelitian sebelumnya dilakukan oleh Hakeem dan Bambale (2016), Rafique (2012), Yarram (2015), Maldajian dan Khoury (2014), Jabbouri (2016), Hellstrom dan Inagambaev (2012), Issa (2015) dan Waswa et al., (2013) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gupta dan Banga (2010) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil Penelitian oleh Kaźmierska-Jóźwiak (2015), Khan et al (2016), Sanjari dan Zarei (2014) dan Abdullah (2021) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Mui dan Mustapha (2016) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian dilakukan sebelumnya dilakukan Ullah (2019), Kaźmierska-Jóźwiak (2015), Gupta dan Banga (2010), Miu dan Mustapha (2016), Sanjari dan Zarei (2014), Hakeem dan Bambale (2016), Tabari dan Shirazi, (2014), Waswa et al (2013) dan John dan Muthusamy (2010) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Penelitian sebelumnya yang telah diteliti oleh Rehman dan Takumi (2012), Khan et al (2016) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian hasil yang di berbeda di dapat oleh Kashif et al (2021) dimana likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian sebelumnya telah diteliti Hung et al (2018), Kaźmierska-Jóźwiak (2015), Rafique (2012), Yarram (2015), Al-Malkawi (2008), Sanjari dan Zarei (2014), Maldajian dan Khoury (2014), Tabari dan Shirazi (2014), Hellstrom dan Inagambaev (2012), Issa (2015), Waswa et al (2013) dan Miu dan Mustapha (2016) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh positif yang signifikan terhadap kebijakan dividen.

Serta penelitian sebelumnya yang dilakukan Jabbouri (2016), Komrattanapanya and Suntrauk (2013) dan Al-Najjar (2012) mengatakan adanya

pengaruh positif dan signifikan antara Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen, kemudian temuan berbeda yang dihasilkan oleh Fatemian dan Hooshyarzade (2016) bahwa Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Terlepas dari adanya permasalahan tersebut membuat saya mengangkat topik kebijakan dividen, serta saya ingin mengetahui apa yang menjadi faktor pertimbangan suatu kebijakan dividen dalam perusahaan pada setiap tahunnya. Faktor – faktor yang menjadi pertimbangan dalam penelitian ini sangatlah banyak, namun pada penelitian ini saya memilih Solvabilitas, profitabilitas, likuiditas dan Ukuran Perusahaan sebagai tolak ukur dalam menentukan kebijakan dividen.

Berdasarkan pemaparan terdapat inkonsistensi dari hasil penelitian-penelitian terdahulu, maka perlu diteliti lebih lanjut faktor-faktor yang manakah mempengaruhi kebijakan dividen dengan menggunakan empat komponen variabel yaitu Solvabilitas, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai kebijakan dividen dengan judul **“Faktor – Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang, fenomena dan *research gap* di atas dapat dirumuskan masalah dalam penelitian ini yaitu faktor-faktor apakah yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis faktor-faktor apa yang mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Secara Teoritis penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap bidang studi manajemen keuangan, khususnya mengenai kebijakan dividen sebagai bagian integral keputusan pendanaan perusahaan dan penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi pengembangan ilmu keuangan mengenai kajian kebijakan dividen yang menggunakan teori literatur Teori Sinyal (*Signaling Theory*) dan Teori Dividen Tidak Relevan (*Irrelevant Dividend Theory*)

1.4.2 Manfaat Praktis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi mengenai faktor apa yang berpengaruh terhadap kebijakan deviden sehingga bisa dibagikan sebagai sebuah bahan untuk pertimbangan dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dan dapat digunakan sebagai salah satu data untuk memilih perusahaan untuk mengurangi resiko kerugian perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, H. (2021). Profitability and Leverage as Determinants of Dividend Policy: Evidence of Turkish Financial Firms.
- Abor, J., dan Bokpin, G. A. (2010). Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy: Evidence from emerging markets. *Studies in economics and finance*.
- Aqel, S. (2016). An empirical investigation of corporate dividend payout policy in an emerging market: Evidence from Palestine Securities Exchange.
- Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*.
- Al-Malkawi, H. A. N. (2008). Factors Influencing Corporate Dividend Decision: Evidence from Jordanian Panel Data. *International journal of business*, 13(2).
- Atmaja, L. S. (2013). Teori dan Praktek Manajemen Keuangan. Yogyakarta: Penerbit Andi
- Bhattacharya, S. (1979). Imperfect information, dividend policy, and "the bird in the hand" fallacy. *The bell journal of economics*, 259-270.
- Brigham Eugene, F. dan J. Houston. (2019). Fundamentals of Financial Management Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat. .
- Brigham, E. F. dan Joel F. Houston. (2014). Dasar–Dasar Manajemen Keuangan Buku 1 Edisi, 10. Jakarta : Salemba Empat.
- Bursa Efek Indonesia. (<https://www.idx.co.id>). Diakses pada tanggal 19 Juni Pukul 11:25.
- Demirgüneş, K. (2015). Determinants of target dividend payout ratio: A panel autoregressive distributed lag analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(2), 418-426.
- Fajar, Ajat M. Pendapatan naik 7 persen, HMSP Siap Guyur Dividen Rp63,3 per Saham. (<https://www.inilah.com/pendapatan-naik-7-persen-hmsp-siap-guyur-dividen-rp633-per-saham>). Diakses pada tanggal 18 Juni Pukul 15:08.

- Fatemian, F., dan Hooshyarzadeh, M. (2016). Role of dividend policy determinants in multinational and domestic companies, evidence from Iran. *Problems and perspectives in management*, (14, Iss. 3 (spec. iss.)), 332-340.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 96.
- Ghozali, Imam. (2018). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25. Edisi 9. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Gupta, A., dan Banga, C. (2010). The Determinants of Corporate Dividend Policy. *Decision* (0304-0941), 37(2).
- Gill, A., Biger, N., dan Tibrewala, R. (2010). Determinants of dividend payout ratios: evidence from United States. *The Open Business Journal*, 3(1).
- Gallagher, TimothyJ, dan Joseph D.Andrew, (2003). *Financial Management Theory and Practice*, 11 th edition. Thomas South-Western. USA
- Graham, S. B. Smart, dan William L. Megginson. 2010.“. *Corporate Finance*”(3rd Edition), Cengage South Western.
- Hakeem, S. A. A., dan Bambale, A. J. A. (2016). Mediating Effect of Liquidity on Firm Performance and Dividend Payout of Listed Manufacturing Companies in Nigeria. *Journal of Economic Development, Management, IT, Finance & Marketing*, 8(1).
- Hanafi, Mamduh M. dan Abdul Halim. 2014. Analisis Laporan Keuangan. Edisi tujuh. Yogyakarta: UPP AMP YKPN
- Hartono, J. (2017). Teori portofolio dan analisis investasi edisi kesebelas. Yogyakarta: bpf.
- Hery, S. E. (2018). Pengantar Manajemen. Gramedia Widiasarana Indonesia.
- Hellström, G., Inagambaev, G., dan Lions, C. (2012). Determinants of Dividend Payout Ratios. A Study of Swedish Large and Medium Caps, Umeå School of Business and Economics, Umeå University.
- Horne, J. C. V. dan John M. Wachowicz. (2007). *Fundamentals Of Financial Management*. Pearson Educación.
- Hung, D. N., Ha, N. V., dan Binh, D. T. (2018). Factors influencing the dividend policy of Vietnamese enterprises. *Asian Journal of Finance & Accounting*, 10(2), 16-29.

- Imran, K. (2011). Determinants of dividend payout policy: A case of Pakistan engineering sector. *The Romanian Economic Journal*, 41(14), 47-59.
- Issa, A. (2015). The determinants of dividend policy: Evidence from Malaysian firms. *Research Journal of Finance and Accounting*, 6.
- Irham, Fahmi. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Jabbouri, I. (2016). Determinants of corporate dividend policy in emerging markets: Evidence from MENA stock markets. *Research in International Business and Finance*, 37, 283-298.
- John, S. F., dan Muthusamy, K. (2010). Leverage, growth and profitability as determinants of dividend payout ratio-evidence from Indian paper industry. *Asian Journal of Business Management Studies*, 1(1), 26-30.
- Kadim, A., Sunardi, N., dan Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), 859-870.
- Kasmir. (2018). *Manajemen Sumber Daya Manusia, Teori dan Praktik (ke-4)*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Kaźmierska-Joźwiak, B. (2015). Determinants of dividend policy: evidence from polish listed companies. *Procedia economics and finance*, 23, 473-477.
- Kashif, A. R., Altaf, M., Abbas, U., Saba, K., Farooq, I., dan Jalal, I. (2021). Determinants of dividend policy in the pharmaceutical sector of Pakistan. *Gazi University Journal of Science*, 34(3):270-283
- Khan, M. N., Naeem, M. U., Rizwan, M., dan Salman, M. (2016). Factors affecting the firm dividend policy: An empirical evidence from textile sector of Pakistan. *International Journal of Advanced Scientific Research and Management*, 1(5), 144-149.
- Komrattanapanya, P., dan Suntraruk, P. (2013). Factors influencing dividend payout in Thailand: A tobit regression analysis. *International journal of accounting and financial reporting*, 3(2), 255.
- Laras, D. N. (2018). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016) (*Doctoral dissertation, UNISNU*).

- Maladjian, C. (2013). Determinants of the dividend policy: an empirical study on the Lebanese listed banks (Doctoral dissertation, Notre Dame University-Louaize).
- Marcus, A. J., Brealey, R. A., dan Myers, S. C. (2008). Dasar-dasar Manajemen keuangan perusahaan, Jilid 1.
- Miller, M. H., dan Rock, K. (1985). Dividend policy under asymmetric information. *The Journal of finance*, 40(4), 1031-1051.
- Mui, Y. T., dan Mustapha, M. (2016). Determinants of dividend payout ratio: evidence from Malaysian public listed firms. *Journal of Applied Environmental and Biological Sciences*, 6(1), 48-54.
- Musthafa, H., SE, M. (2017). Manajemen Keuangan. Penerbit Andi.
- Parsian, D., dan Shams Koloukhi, A. (2014). A study on the effect of free cash flow and profitability current ratio on dividend payout ratio: Evidence from Tehran Stock Exchange. *Management Science Letters*, 4, 63-70.
- Permana, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Kompas 100 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2016) (Doctoral dissertation, STIE Indonesia Banking School).
- Putra, I. A., dan Panggabean, R. R. (2021). Factors influencing dividend policy in manufacturing companies. Putra, IA and Panggabean, RR.
- Rafique, M. (2012). Factors affecting dividend payout: Evidence from listed non-financial firms of Karachi stock exchange. *Business Management Dynamics*, 1(11), 76.
- Rehman, A., dan Takumi, H. (2012). Determinants of dividend payout ratio: Evidence from Karachi Stock Exchange (KSE). *Journal of Contemporary Issues in Business Research*, 1(1), 20-27.
- Riyanto, Bambang. (2013). Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan. Edisi Keempat. BPFE-Yogyakarta. Yogyakarta.
- Ross, S. A. (1977). The Determination of Financial Structure: The Incentive Signaling Approach. *Journal of Economics*, Spring, 8, pp 23-40
- Sanusi, A. (2014). Metodologi Penelitian Bisnis (Cetakan Keempat). Jakarta: Salemba Empat.

- Sartono, A. (2008). Manajemen keuangan, teori dan aplikasi. Edisi 4. Yogyakarta: BPFE.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). Metode Penelitian untuk Bisnis: Pendekatan Pengembangan-Keahlian, Edisi 6 Buku 1.
- Sanjari, T., dan Zarei, B. (2014). The study factors influencing corporate dividend policy of financial and non-financial firms on companies listed in Tehran Stock Exchange. *Research Journal of Finance and Accounting*, 5(21), 138-144.
- Setiatin, T. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Growth Terhadap Dividend Payout Ratio. *Digital Economic, Management and Accounting Knowledge Development (DEMANd)*, 1(1), 19-29.
- Sugiyono. (2018). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sugiarto, M. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Hutang sebagai Intervening. *Jurnal Akuntansi Kontemporer*, 3(1).
- Tabari, N. A. Y., dan Shirazi, S. (2014). The relationship between capital structure and dividend policy in listed companies of Tehran stock exchange.
- Timorria, Iim Fatimah. Produsen Sari Roti (ROTI) Tebar Dividen Rp.350 Miliar. Terbit 12 April 2022. (<https://market.bisnis.com/read/20220412/192/1522116/produsen-sari-roti-roti-tebar-dividen-rp350-miliar>) Diakses pada 18 Juni pukul 12:47.
- Ullah, K., Bagh, T., dan Arif, M. (2019). Factors Affecting Dividend Policy: An Empirical Investigation of Food Sector of Pakistan. *Research Journal of Finance and Accounting*, 10(5), 2222-1697.
- Waswa, C. W., Ndede, F. W., dan Jagongo, A. O. (2014). Dividend payout by agricultural firms in Kenya [An empirical analysis of firms listed on the Nairobi security exchange]. *International Journal of Business and Social Science*, 5(11).
- Wolk, et al. (2001). Signaling, Agency Theory. Accounting Policy Choice. *Accounting and Business Research*. Vol.18 No.69: 47-56
- Wulandari, D. U., & Suardana, K. A. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 20(1), 202-230.

Yarram, S. R. (2015). Corporate governance ratings and the dividend payout decisions of Australian corporate firms. *International Journal of Managerial Finance*.

Yusuf, A Muri. 2017. Metode Penelitian: Kuantitatif, Kualitatif, Dan Penelitian Gabungan. Jakarta: Kencana.