

FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR *PLASTIC AND PACKAGING*

HARI DEWI RETNOSARI
HENDRA

Trisakti School of Management, Jl. Raya Siliwangi No. 74 Bekasi, Jawa Barat 17114
retnosariharidewi@gmail.com, hendranursalim26@gmail.com

ABSTRACT: *The purpose of this research is to examine the factors that influence dividend policy. The independent variables in this study consist of return on equity, leverage, company growth, company size, and managerial ownership structure. The data in this study are plastics and packaging sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2010 to 2020. This study uses 5 companies and 55 samples and the sample selection procedure used is the purposive sampling method. The research test used descriptive statistics dan multiple panel regression analysis. Debt to equity ratio is the only variable has a negative influence on dividend policy, and the rest are not influencing dividend policy. It's because a company which has a high debt cannot afford dividend to stockholders, they should pay their liabilities first, so the dividend payment will decrease.*

Keywords: *return on equity, leverage, firm growth, firm size, managerial ownership structure, dividend policy*

ABSTRAK: Tujuan dari dilakukannya penelitian ini adalah untuk menguji faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari return on equity, leverage, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, dan struktur kepemilikan manajerial. Data penelitian ini adalah perusahaan subsektor plastics and packaging yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2020. Penelitian ini menggunakan 5 perusahaan dan 55 sampel serta prosedur pemilihan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*. Uji penelitian menggunakan analisis deskriptif dan regresi panel berganda. Variabel debt to equity ratio memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, dan sisanya tidak berpengaruh. Hal ini dikarenakan perusahaan yang memiliki tingkat hutang tinggi cenderung harus membayar kewajibannya sehingga pembayaran dividen akan menurun/ditunda.

Kata kunci: *return on equity, leverage, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, struktur kepemilikan manajerial, kebijakan dividen*

Pendahuluan

Pasar modal berperan penting dalam mendorong perusahaan yang telah go public. Guna meningkatkan kinerja karyawannya, salah satu cara yang dapat perusahaan lakukan yakni dengan mengumumkan laba dan dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham perusahaan.

Kebijakan dividen menjadi bagian yang tidak dapat dipisahkan perusahaan ketika tengah membuat keputusan pendanaan. Kebijakan dividen diartikan sebagai sebuah kebijakan untuk menentukan berapa laba yang harus dibayarkan kepada pemegang saham dan berapa banyak yang harus ditanam kembali.

Dalam membuat kebijakan dividen, perusahaan akan mengamati pertumbuhan, ukuran juga struktur modal dan *return on equity* perusahaan. Semakin cepat laju pertumbuhan perusahaan, semakin meningkat pula dana yang dibutuhkan untuk pertumbuhan perusahaan dimasa depan. Perusahaan cenderung lebih senang menahan pendapatannya dibandingkan membayarkan dividen, mengingat terdapat Batasan biaya. Perusahaan dengan skala besar akan lebih mudah memasuki pasar modal, dan dengan mudah pula mendapat kesempatan untuk membayar nominal dividen lebih besar pada para pemegang saham.

Dari penelitian sebelumnya terdapat banyak ketidakkonsistenan dari hasil yang dihasilkan. Menurut Suci Wahyuliza dan Ratna Fahyani (2019), ROE berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan menurut Jorenza Chiquita (2015) menyatakan sebaliknya. Untuk variabel leverage, penelitian Komang Ayu (2015) menyatakan leverage berpengaruh, sedangkan menurut Ni Putu Yunita (2014) menyatakan sebaliknya. Begitu pula pada variabel lainnya terdapat gap penelitian yang membuat Peneliti tertarik untuk melakukan penelitian kembali dengan tajuk "**Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Sub Sektor Plastic and Packaging**".

Agency Theory

Bansaleng di tahun 2014 mengemukakan dalam *agency theory* bahwa dalam sebuah perusahaan memiliki banyak pihak bertentangan dan cenderung memiliki kepentingan berbeda pula. Investor terkadang tidak sepakat akan keputusan yang ditetapkan manajemen perusahaan yang ingin menahan laba untuk dijadikan laba ditahan. Investor menuntut agar pihak manajemen juga memerhatikan kesejahteraan mereka, dengan membagikan laba tersebut. Sebaliknya, pihak

manajemen juga mementingkan perusahaan dengan menahan laba untuk diinvestasikan lagi, demi kelangsungan hidup dari perusahaan.

Bird in the Hand Theory

Dinyatakan oleh Sitepu (2015), pembagian dividen menjadi pertanda untuk investor, dimana kenaikan dividen yang besar artinya pihak manajemen optimis atas masa depan yang dimiliki perusahaan.

Gordon memiliki pendapat (2001) dalam *the bird in the hand*, tingkat ketidakpastian para investor yang tinggi, menginginkan dividen tinggi dari pada *capital again*.

Kebijakan Dividen

Sari et al (2016) berpendapat bahwa kebijakan dividen menjadi kebijakan penting dalam perusahaan yang harus dipertimbangkan juga perhatikan dengan seksama, karena berkaitan dengan jumlah alokasi laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham dan laba yang harus perusahaan tahan.

Pendapat itu kemudian diperkuat dengan tanggapan dari Silaban dan Purnawati (2016), kebijakan dividen diprosikan memakai dividen payout ratio, yaitu presentase laba yang dibagikan berbentuk dividen tunai, yang mana besar kecilnya dividen payout ratio dapat membebri pengaruh dalam pengambilan keputusan investasi para investor, juga kondisi keuangan perusahaan.

Profitabilitas (ROE)

Menurut Oktaviani dan Basana (2015), profitabilitas dapat diartikan tingkat keuntungan bersih yang berhasil diraih oleh perusahaan dalam menjalankan operasinya.

Yudiana dan Yadyana (2016) juga berpendapat, semakin tinggi *return on equity* suatu perusahaan, maka tinggi pula dividen yang dibayarkan. *Return on equity* juga menjadi tolak ukur sudah sejauh apa perusahaan dapat mengelola ekuitas dengan efektif, juga menjadi tolak ukur keuntungan dari investasi yang dilakukan pemegang saham.

H₁: Terdapat pengaruh *Return on Equity* terhadap kebijakan dividen.

Leverage

Menurut Budiman dan Harnovinsah (2016), rasio *leverage* menunjukkan besar utang luar negeri perusahaan yang digunakan untuk membiayai operasional maupun ekspansi. Pengukuran *leverage* dapat diprosikan dengan *Debt to Equity*.

Sari dan Sudjani (2015) mengemukakan, semakin tinggi nominal rasio *leverage*, maka semakin besar juga kewajiban yang harus perusahaan penuhi. Sebaliknya, semakin rendah nominal rasio *leverage*, perusahaan dinyatakan mampu untuk memenuhi kebutuhan pendanaan perusahaan dengan modal sendiri. Tinggi kewajiban yang harus perusahaan bayar dapat mengurangi laba perusahaan, juga berdampak pada pembagian dividen.

H₂: Terdapat pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan (Size)

Menurut Saru et al (2016), ukuran perusahaan dijadikan tolak ukur dari kecil dan besarnya suatu perusahaan. Semakin besar dan mapan perusahaan tersebut, dinyatakan bahwa perusahaan memiliki pemikiran yang lebih luas, tingginya kualitas karyawan dan sumber informasi yang melimpah bila dibandingkan dengan perusahaan kecil.

Menurut Rai dan Merta (2016) menyatakan bahwa besar kecilnya total aktiva maupun modal yang digunakan perusahaan merupakan cerminan dari ukuran perusahaan.

H₃: Terdapat pengaruh *size* perusahaan terhadap kebijakan dividen.

Pertumbuhan Perusahaan

Sari et al (2016) berpendapat, pertumbuhan perusahaan dijadikan tujuan yang diharapkan pihak internal juga eksternal perusahaan, disebabkan dapat memberi dampak baik bagi pihak-pihak berkepentingan dalam perusahaan.

Silaban dan Purnawati (2016) juga berpendapat, semakin tinggi tingkat pertumbuhan perusahaan, dividen yang akan dibagikan pada investor semakin kecil, dikarenakan pihak manajemen perusahaan akan memilih untuk menahan laba perusahaan guna membiayai investasi di masa mendatang.

H₄: Terdapat pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen.

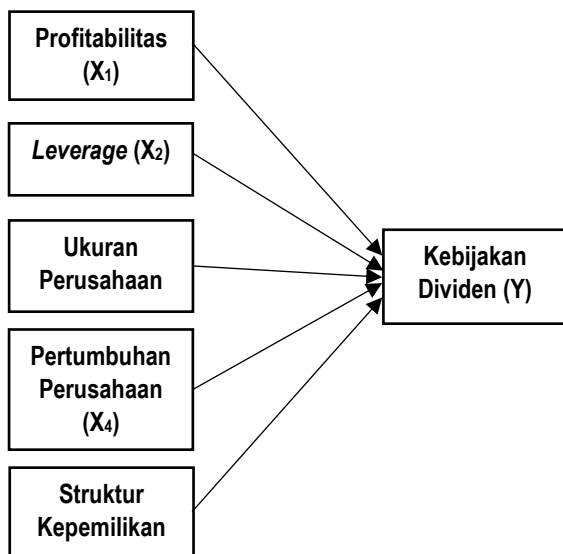
Struktur Kepemilikan

Damayanti (2015) berpendapat bahwa struktur kepemilikan manajerial merupakan bentuk kepemilikan saham yang diukur dengan jumlah presentase saham yang dimiliki manajemen perusahaan sebagai penanam saham. Jayanti dan Puspitasari (2017) juga berpendapat, makin tinggi kepemilikan manajerial, maka makin besar juga dividen yang harus dibayar. Tingginya kepemilikan akan menjajar kepentingan manajemen dengan investor. Manajer cenderung bertindak dengan hati-hati, sebab manajer juga berperan sebagai pemegang saham, dan akan menanggung seluruh konsekuensi entah menguntungkan atau merugikan para pemegang saham. Maka disampaikan pula, kebijakan manajemen yang

diterapkan dapat meningkatkan kemakmuran investor.

H₅: Terdapat pengaruh struktur kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen.

Model Penelitian



Gambar 1 Model Penelitian

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan *plastic and packaging* yang terdaftar di BEI periode 2010–2020 sebagai populasi. Metode *purposive sampling* digunakan untuk memilih sampel dalam penelitian ini. Kriteria sampel yang dipergunakan adalah: 1) *Perusahaan plastic and packaging* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2020. 2) *Perusahaan plastic and packaging* yang mempublikasikan laporan keuangan periode secara lengkap dari tahun 2010-2020, dan 3) *perusahaan plastic and packaging* yang melaporkan laporan keuangan dalam rupiah. Hasil dari pemilihan sampel didapatkan 5 perusahaan yang

memenuhi dan total data menjadi 55 sampel yang akan diolah dengan regresi panel ganda.

Definisi Operasional Variabel

Kebijakan Dividen

Disampaikan oleh Silaban dan Purnawati (2016) *dividen payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan berbentuk dividen tunai, yang mana besar kecilnya *dividen payout ratio* dapat mempengaruhi pengambilan keputusan investasi para investor, juga kondisi keuangan perusahaan. Subramayan (2014) membuat rumusan dividen payout ratio (DPR) sebagai berikut:

$$DPR = \frac{\text{Cash Dividen per Share}}{\text{Earning per Share}}$$

Profitabilitas (ROE)

Hery (2016) menyatakan bahwa, *Return on Equity* merupakan rasio yang memperlihatkan hasil (*return*) atas penggunaan ekuitas perusahaan dalam menciptakan laba bersih. Berikut hasil rumus yang dapat digunakan untuk menghitung *return on equity* oleh Zutter dan Smart (2019):

$$ROE = \frac{\text{Net income} - \text{Preference dividen}}{\text{Average ordinary shareholders' equity}}$$

Leverage

Menurut Rahmawati et al (2014), *debt to equity* adalah rasio yang dijadikan tolak ukur nilai utang dengan ekuitas. Berikut rumus yang dikemukakan oleh Subramanya untuk menghitung *debt to equity ratio* (DER)

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Shareholder equity}}$$

Ukuran Perusahaan

Sari et al (2016) berpendapat, ukuran perusahaan merupakan alat tolak ukur besar kecilnya suatu perusahaan. Pendapat tersebut diperkuat dengan rumus yang dicetuskan oleh Oktaviani dan Basana (2015):

$$\text{Size} = \text{Ln. (total asset)}$$

Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan perusahaan menurut Sari (2016), merupakan tolak ukur tujuan yang diharapkan pihak internal juga eksternal perusahaan karena dapat berdampak baik bagi perusahaan maupun pihak-pihak berkepentingan. Sari juga menambahkan rumus untuk menghitung pertumbuhan perusahaan:

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Assets}_t - \text{Total Assets}_{t-1}}{\text{Total Assets}_{t-1}}$$

Struktur Kepemilikan Manajerial

Struktur kepemilikan manajerial merupakan bentuk kepemilikan saham yang diukur dengan presentase saham yang dimiliki perusahaan, menurut pendapat Damayanti (2015). Berikut rumus yang berhasil dicetuskan Jayanti dan Puspitasari (2017) untuk kepemilikan manajerial

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham manajerial}}{\text{Total saham perusahaan}}$$

HASIL PENELITIAN

Dari hasil pengolahan data, dihasilkan data deskriptif statistik sebagai berikut:

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Mean	Maximum	Minimum	Std.Dev.	Observation
Dividen	4,585182	55,46000	-15,21000	13,8895	55
ROE	-0,4048836	10,19000	-20,90000	4,853081	55
DER	1,045455	1,030000	0,180000	0,470975	55
GROWTH	0,267618	13,07000	-15,07600	3,891516	55
SIZE	24946,69	29101,00	192221,00	3134,018	55
KM	0,095545	1,220000	0,000000	0,182075	55

Sumber: Pengolahan data statistik

Berdasarkan output tersebut, dapat dijabarkan bahwa untuk Variabel *Dividen Payout Ratio* memiliki rata-rata sebesar -4.585182, nilai maksimum sebesar 55.46000, nilai minimum -15.21000 dengan standar deviasi sebesar 13,888895. Demikian juga analisis untuk variabel lainnya.

Analisis Koefisien Korelasi dan Determinasi

Nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0.543852 artinya hubungan antara *return on equity*, *leverage*, *growth*, *size*, dan struktur

kepemilikan manajerial secara simultan terhadap kebijakan dividen adalah positif dan sedang.

Nilai dari koefisien determinasi (*adjusted R-squared*) adalah 0.154931 yang berarti variabel dependen kebijakan dividen dapat dijelaskan sebesar 15.4931% oleh variabel independent *return on equity*, *leverage*, *growth*, *size*, dan struktur kepemilikan manajerial secara simultan dan sasanya sebesar 15.4931% dapat dijelaskan oleh variasi variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi.

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Dari hasil penelitian diperoleh hasil F statistic sebesar 2.100012 yang mana lebih besar dari nilai F-tabel dengan $\alpha = 0.05$ yaitu 2.37 ($2.100012 > 2.37$). Hasil ini didukung oleh nilai probabilitas F statistic sebesar

0.049538 lebih kecil dari nilai α 0.05 ($0.049538 < 0.05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel independent secara simultan mampu menjelaskan perubahan pada variabel dependen atau model dinyatakan fit pada regresi.

Analisis Regresi dan Uji t

Hasil dari analisis regresi panel yang dilakukan pada penelitian ini adalah disajikan sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-83,02136	838,5984	-0,099000	0,9216
ROE	-12,12916	11,74134	-1,033030	0,3078
DER	-229,7678	106,6688	-2,154031	0,0373
GROWTH	-5,164867	13,40248	-0,385366	0,7020
SIZE	17,18338	37,56076	0,457482	0,6498
KM	-324,1343	201,4139	-1,609294	0,1154
F = 2.100012 (0.049538)		R = 0.543852	Adj R ² = 0.154931	

Sumber: Pengolahan data statistik

Uji Hipotesis

Variabel *return on equity* memiliki nilai probabilitas lebih besar dari nilai α (0,05) yakni 0,3078, sehingga dapat dibuat kesimpulan tidak terdapat pengaruh *return on equity* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor *plastic and packaging* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2020. Hal ini disebabkan fenomena bahwa perusahaan *plastic and packaging* memilih menahan labanya untuk mempertahankan eksistensi di tengah himbuan Pemerintah untuk mengurangi limbah plastik. Oleh karena itu besar kecilnya ROE tidak mempengaruhi kebijakan dividen.

Nilai probabilitas yang dimiliki variable *debt to equity ratio* lebih kecil dari nilai α (0,05) yakni 0,0373, sehingga dapat dibuat kesimpulan terdapat pengaruh negatif *debt to*

ratio terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsektor *plastic and packaging* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2020. Pengaruh negatif dapat diartikan semakin tinggi tingkat hutang menyebabkan pembagian dividen berkurang karena perusahaan terfokus untuk melunasi kewajibannya.

Nilai probabilitas variabel *growth* lebih besar dari α (0,05) yakni 0,7020, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat pengaruh *growth* perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *subsector plastic and packaging* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010 – 2020. Hal ini dikarenakan pada tahun 2019 dan 2020 mulai memasuki masa pandemi yang menyebabkan perusahaan lebih memilih untuk bertahan hidup dan menahan labanya.

Variabel *size* memiliki nilai probabilitas lebih besar dari α (0,05) yakni 0,6498, sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat

pengaruh *size* perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan subsector *plastic and packaging* di Bursa Efek Indonesia. Temuan ini diakibatkan. Hal ini dikarenakan besar kecilnya total aset tidak berkaitan dengan pembagian dividen. Aset digunakan untuk meningkatkan produktivitas perusahaan.

Variabel kepemilikan manajerial memiliki nilai probabilitas lebih dari nilai alpha (0,05) yakni 0,1154, sehingga dapat dibuat kesimpulan bahwa tidak terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *subsector plastic and packaging* di Bursa Efek Indonesia Periode 2010–2020. Hal ini karena umumnya pemegang saham mengetahui bahwa perusahaan tidak akan selalu membayarkan dividen, tetapi lebih melihat prospek masa depan perusahaan, sehingga dividen bukan merupakan faktor utama dari alasan kepemilikan manajerial.

PENUTUP

Hasil dari penelitian yang dihasilkan membuktikan bahwa variable *return on equity*, *growth*, *size*, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen,

sedangkan variable *debt to ratio* memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. Penelitian ini tentunya memiliki keterbatasan, yakni (1) penelitian hanya menggunakan perusahaan subsector sebagai objek penelitian sehingga sampel yang diperoleh menjadi relatif sedikit. (2) penelitian ini hanya menggunakan variable *return on equity*, *leverage*, pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan dan struktur kepemilikan manajerial. Sementara masih terdapat variable lainnya untuk digunakan dan dapat mempengaruhi kebijakan dividen. (3) dari jumlah keseluruhan perusahaan *subsector plastic and packaging* yang berjumlah 12 sampel hanya 6 sampel yang lolos dengan kriteria yang sudah ditentukan oleh penulis.

Rekomendasi bagi peneliti selanjutnya, (1) menggunakan objek penelitian yang lebih luas sehingga mendapatkan sampel dengan jumlah yang lebih banyak. (2) menambah variable independent lain agar memungkinkan variable mempengaruhi kebijakan dividen. (3) penambahan variable dapat berupa faktor eksternal lainnya yang berada diluar rasio keuangan. Contohnya, situasi politik, dan sentiment pasar.

REFERENCES:

- Afiyanti, F & Rachmawati. 2014. *Metode Penelitian Kualitatif Dalam Riset Keperawatan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Agustina, Liya dan Andayani. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran perusahaan, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Volume 5. Nomor 10. Oktober. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA).
- Bansaleng, Resky D.V, Parengkuan Tommy dan Ivonne S. Saerang. 2014. "Kebijakan Hutang, Struktur Kepemilikan Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal EMBA*. Volume 2. Nomor 3. Universitas Sam Ratulangi Manado.
- Bagiana I Kadek, I Gede Cahyadi Putra dan Ni Made Sunarsih. 2016. "Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. Seminar Nasional. Denpasar : Universitas Mahasaraswati.
- Budiman dan Harnovinsah. 2016. Analisis Pengaruh Arus Kas, Leverage, Tingkat Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Telaah Akuntansi dan Bisnis Vol 7 No. 1*.
- Damayanti, Ida Putri. 2015. "Pengaruh Struktur Kepemilikan, Leverage, Return On Assets, dan Size Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Growth Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Akuntansi dan Sistem Teknologi Informasi*. Volume 11. Nomor 2. September. 234 – 242. Universitas Slamet Riyadi Surakarta.
- Darmayanti, Ni Kadek Desi dan I Ketut Mustanda. 2016. "Pengaruh Pertumbuhan Penjualan, Jaminan Aset, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Barang konsumsi". *E-Jurnal Manajemen Unud*. Volume 5, Nomor 8. 4921- 4950. Bali : Universitas Udayana
- Ginting, Suriani. 2018. *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012 – 2016*. JWEM STIE MIKROSKIL.
- Gunawan, Alvina, dan Karina Harjanto. 2019. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahan dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen: Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 – 2016*. ULTIMA Accounting.
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Integrated and Comprehensive Edition*. Jakarta: Grasindo.
- Jayanti & Puspitasari. 2017. *Ownership Structures and Dividend Policy in Manufacturing Companies in Indonesia. The International Journal of Applied Business*. V1.I1.2017.1-13

- Jorenza Chiquita. 2015. Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi. Vol 3 No 1
- Nuringsih, K. 2005. *Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, ROA dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995 – 1996*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia.
- Putu, N., Devi, Y., Made, N., dan Erawati, A. 2014. *Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur*. Jurnal Akuntansi Universitas Udayana
- Rai & Merta. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana. Vol 5 No 3.
- Sari, E. P. (2019). Pengaruh CR, ROA, SA, TATO Terhadap DER Pada Perusahaan Perkebunan di BEI. *Accumulated Journal*, Vol. 1, No. 1: 1–12.
- Silaban & Purnawati. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Manajemen. E-ISSN 2302-8912. Vol 5 No 2.
- Suci Wahyuliza & Fahyani. 2019. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Return on Equity terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Benefita. Issn: 2477-7862. Vol 4 No 1.
- Taroreh, Rita, dan Chaidir Thaib. 2015. *Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2010 – 2014)*. Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi.
- Zutter, C. J., & Smart, S. B. (2019). Principles of Managerial Finance, Enhanced eBook, Global Edition (15th Edition). *Pearson International Content*. United Kingdom. Available from: VitalSource Bookshelf

