

Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen: Kajian pada Sektor Manufaktur di Indonesia

Ni Putu Emy¹, Ida Ayu Nyoman Yuliastuti^{2*}, Ni Nyoman Ayu Suryandari³

^{1,2,3} Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

*Email: ia.yuliastuti@unmas.ac.id

ABSTRACT

The capital market is a land or place for investors to carry out investment activities. One of them is investing in shares in the capital market. Investors who invest their funds in a stock company want profits by getting dividends and capital gains. Capital gain is capital gain obtained from the difference between the purchase price and sale price of shares, and dividends are net profits distributed by the company to shareholders (investors). The amount of dividends investors get depends on the General Meeting of Shareholders (GMS). Dividend policy is an inseparable part of a company's funding decisions. Dividend policy is a decision whether profits earned by the company will be distributed to shareholders as dividends or will be retained in the form of retained earnings to finance future investments. The theories used in this research are Agency Theory, Trade Off Theory, and Dividend Policy Theory. This research aims to determine the influence of company size (UK), free cash flow (FCF), profitability (ROA), liquidity (CR), and leverage (DER) on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021 - 2023. The population of this research is manufacturing companies listed consecutively on the Indonesia Stock Exchange (BEI) from 2021 to 2023, a total of 75 companies. The sample used in this research was 75 companies determined based on purposive sampling techniques. The research period was 3 years so the total number of observations was 225 data. The analysis technique used is multiple linear regression analysis. The results of this research show that free cash flow, profitability, liquidity have a positive effect on dividend policy. Leverage has a negative effect on dividend policy. Meanwhile, company size has no effect on dividend policy.

Keywords: Dividend policy, company size, free cash flow, profitability, liquidity, leverage.

PENDAHULUAN

Pasar modal sebagai wadah untuk investor maupun calon investor guna melihat seberapa baiknya posisi keuangan suatu perusahaan atau bagaimana perusahaan itu dinilai akan menguntungkan di kemudian hari, menjadikan laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan sebagai acuan untuk para investor menilai perusahaan tersebut (Krisardiyansah, 2020). Tujuan utama investor menginvestasikan dananya adalah untuk mencari pendapatan atau tingkat kembalian investasi (*return*), baik berupa pendapatan dividen maupun pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga belinya (*capital gain*).

Kebijakan dividen merupakan salah satu faktor penting yang harus diperhatikan oleh manajemen dalam mengelola perusahaan. Hal ini karena kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap banyak pihak lain, seperti pemegang saham dan kreditor. Bagi perusahaan, pembagian dividen akan mengurangi kas perusahaan sehingga dana yang tersedia untuk membiayai kegiatan operasi maupun investasi akan berkurang. Bagi pemegang saham, dividen merupakan suatu bentuk pengembalian atas investasi mereka. Sementara bagi kreditor, pembagian dividen merupakan salah satu sinyal positif bahwa perusahaan mempunyai kemampuan untuk membayar bunga dan pokok pinjaman (Wahyuni, 2019).

Kebijakan dividen adalah bagian yang tidak terpisahkan dalam keputusan pendanaan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan

akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Wahyuliza & Fahyani (2018), ukuran perusahaan pada dasarnya adalah pengelompokan perusahaan ke dalam beberapa kelompok. Skala perusahaan juga merupakan ukuran yang dipakai untuk mencerminkan besar kecilnya perusahaan yang didasarkan kepada total aset perusahaan.

Free cash flow merupakan jumlah arus kas yang tersedia bagi investor (kreditur dan pemilik) setelah perusahaan telah memenuhi semua kebutuhan operasional. Pembayaran dividen khususnya dividen tunai sangat tergantung pada posisi kas yang tersedia. Besar kecilnya nilai *free cash flow* yang dimiliki oleh perusahaan akan berpengaruh kepada dividen. Profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Perusahaan yang dapat menciptakan laba yang besar berarti perusahaan dapat menciptakan pendanaan internal bagi perusahaan sendiri. Meningkatnya keuntungan perusahaan akan meningkatkan pula pembagian dividen kepada pemegang saham.

Likuiditas (*Current ratio*) ini mengukur seberapa jauh aktiva lancar perusahaan bisa dipakai untuk memenuhi kewajiban lancarnya. Semakin besar *current ratio* menunjukkan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya (Kasmir, 2012:79). *Leverage* mencerminkan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang digunakan untuk membayar hutang. Perusahaan dengan tingkat hutang yang tinggi cenderung membagikan dividen dengan jumlah kecil.

TELAAH LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori ini dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling (1976:305), hubungan agensi muncul ketika satu orang atau lebih (*principal*) mempekerjakan orang lain (*agent*) untuk memberikan suatu jasa dan kemudian mendelegasikan wewenang dalam pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Suryandari & Mongan, 2025). Dalam prakteknya manajer sebagai pengelola perusahaan tentunya mengetahui lebih banyak informasi internal dan prospek perusahaan di waktu mendatang dibandingkan pemilik modal atau pemegang saham. Sehingga sebagai pengelola, manajer memiliki kewajiban memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik.

Trade Off Theory

Trade Off Theory pertama kali diperkenalkan pada tahun 1963 oleh Modigliani dan Miller dalam sebuah artikel *American Economic Review* (1962 Juni) yang berjudul *Corporate Income Taxes on the Cost of Capital: A Correction*. *Trade off theory* adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak dari pendanaan utang dengan masalah yang ditimbulkan oleh potensi kebangkrutan (Brigham dan Houston, 2011). *Trade off theory* berasumsi bahwa adanya manfaat pajak akibat penggunaan utang sehingga perusahaan akan menggunakan utang sampai tingkat tertentu untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Esensi *trade off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan utang.

Teori Kebijakan Dividen

Menurut Afriani, dkk (2014) beberapa teori mengenai kebijakan Dividen sebagai berikut:

- a) *Bird – In – the – Hand Theory*
- b) *Tax Preferance Theory*
- c) *Clientele Effect Theory*

- d) *Life Cycle Theory*
- e) *Catering Theory*

Dalam penelitian ini, *Bird In The Hand Theory* digunakan sebagai salah satu teori yang mendasari kebijakan dividen. Teori ini menyatakan bahwa para investor lebih menyukai dividen tunai daripada dijanjikan imbal hasil atas investasi (*capital gain*) di masa yang akan datang, karena menerima dividen tunai merupakan bentuk dari kepastian.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Yuniastri (2020), ukuran perusahaan merupakan suatu skala dimana dapat diklasifikasikan besar kecilnya perusahaan diukur dengan total aset perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka cenderung membagikan dividen yang lebih tinggi untuk menjaga nama baik perusahaan di kalangan investor potensial dan investor aktual. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Dewi (2021), Sari (2021), Mayanti (2020), Rikayanti (2019), dan Febrianti (2018) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Anggraeni dan Asyik (2018) *free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menginvestasikan aset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan agar mampu bertahan untuk kelangsungan usaha. *Free cash flow* perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk membayar dividen. Selain itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang lebih tinggi harus membayar lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan. Tingginya *free cash flow* suatu perusahaan, kemungkinan besar perusahaan tersebut akan membagikan dividen lebih banyak. Hasil penelitian yang dilakukan Marlina (2019), Krisardiansyah (2020) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut :

H₂: *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba atau keuntungan. Kebijakan dividen tidak dapat dipisahkan dari profitabilitas karena pembagian dividen sangat tergantung terhadap perolehan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka semakin besar tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Kristina, 2021). Penelitian yang dilakukan Dewi (2021), Sari (2021), Dewi (2021) dan Febrianti (2018) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₃ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Likuiditas memengaruhi kebijakan dividen karena likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Jika posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan besar dan sebaliknya, karena mengingat dividen tunai merupakan aliran kas keluar. Penelitian yang dilakukan oleh Krisardiansyah (2020), Dewi (2021), Dewi (2021) menyatakan bahwa likuiditas

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Leverage adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. *Leverage* dan kebijakan dividen menunjukkan hubungan yang negatif. Artinya, ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan semakin rendah. Pernyataan tersebut didukung oleh penelitian Krisardiyansah (2020) dan Mayanti (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan uraian di atas maka dapat dikembangkan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) berturut-turut pada tahun 2021 – 2023 yang datanya diperoleh melalui www.idx.co.id. Jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 225 data observasi yaitu diperoleh dari 75 perusahaan dengan 3 tahun periode penelitian dari tahun 2021 – 2023.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah 298 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2023. Teknik pemilihan dan penentuan sampel dalam penelitian ini adalah berdasarkan *purposive sampling*. Sampel penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria sebagai berikut.

Tabel 1.
Kriteria Penentuan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.	298
2	Perusahaan manufaktur yang tidak terdaftar berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.	(55)
3	Perusahaan manufaktur yang laporan tahunannya tidak dapat diakses berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023.	(14)
4	Perusahaan manufaktur yang laporan keuangan tahunannya tidak menggunakan mata uang rupiah secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2021-2023	(28)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen secara berturut-turut di Bursa Efek Indonesia selama tahun (2021-2023)	(126)
	Jumlah perusahaan yang digunakan sebagai sampel	75
	Jumlah data observasi (75 x 3 tahun pengamatan)	225

Sumber: Bursa Efek Indonesia, (2024)

Pengukuran kebijakan dividen yang diproksikan oleh *dividend payout ratio* (DPR). DPR adalah perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih pada perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen dapat dihitung dengan rumus (Kusumadyaningrum, 2022) :

$$DPR = \frac{\text{Dividen perusahaan}}{\text{Laba bersih}} \times 100\% \dots\dots\dots (1)$$

Ukuran perusahaan menggambarkan skala yang menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala untuk menentukan besar kecilnya suatu entitas perusahaan yang dapat dinyatakan melalui total asset. (Kristina, 2021).

Menurut Anggraeni dan asyik (2018), *free cash flow* adalah arus kas yang tersedia untuk didistribusikan kepada investor setelah perusahaan menginvestasikan asset tetap dan modal kerja yang dibutuhkan untuk tetap bertahan kelangsungan usaha. Konsep arus kas bebas berfokus pada uang yang diperoleh dari kegiatan ekonomi setelah digunakan untuk tujuan reinvestasi. Menurut Dewi dan Putra (2017) FCF rasio dihitung dengan proksi berikut :

$$FCF = \frac{AKO \text{ Bersih} - AKI \text{ Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan :

AKO : Arus Kas Operasional

AKI : Arus Kas Investasi

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan adalah return on asset (ROA). Semakin tinggi tingkat profitabilitas, maka laba yang dihasilkan perusahaan akan semakin besar. Menurut Kristina (2021), ROA dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\% \dots\dots\dots (3)$$

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek. Likuiditas memengaruhi kebijakan dividen karena likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayar dividen kepada pemegang sahamnya. Rasio lancar (*current ratio*) merupakan rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek. Adapun rumus yang digunakan untuk menghitung *current ratio* adalah sebagai berikut :

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\% \dots\dots\dots (4)$$

Dalam penelitian ini *leverage* menggunakan rasio *debt to equity ratio* (DER). Rasio hutang perusahaan berupa DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajiban yang ditunjukkan oleh beberapa bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. DER merupakan rasio yang digunakan untuk menilai total hutang dengan total ekuitas. Adapun perhitungan untuk DER menurut Febrianti (2018) dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$DER = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots\dots\dots (5)$$

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Ghozali (2018) menyatakan bahwa statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Data yang digunakan

dalam penelitian ini untuk masing – masing variabel diperoleh dari 75 sampel perusahaan yang dikaitkan dengan periode penelitian selama 3 tahun. Uji statistik dalam penelitian menggunakan SPSS (*Statistical Package Sosial Scienc*).

Analisis Regresi Linier Berganda

Metode yang digunakan untuk hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis linier berganda. Teknik analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel ukuran perusahaan, *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas dan *leverage*. Model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$DPR = \alpha + \beta_1 UK + \beta_2 FCF + \beta_3 ROA + \beta_4 CR + \beta_5 DER + \varepsilon \dots\dots\dots (6)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji statistik deskriptif

1. Variabel kebijakan dividen (DPR) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0.4476 dan standar deviasinya sebesar 1.02093 dengan nilai minimum sebesar -13.21 dan nilai maksimum sebesar 5.39. Nilai minimum sebesar -13.21 ada pada perusahaan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) sementara nilai maksimum sebesar 5.39 ada pada perusahaan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI).
2. Variabel ukuran perusahaan yang diukur dengan total aset menunjukkan nilai rata - rata sebesar 29.0515 dan standar deviasinya sebesar 1.72845 dengan nilai minimum sebesar 21.81 dan nilai maksimum sebesar 33.73. Nilai minimum sebesar 21.81 ada pada perusahaan PT. KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) sementara nilai maksimum sebesar 33.73 ada pada perusahaan PT. Astra Internasional Tbk (ASII).
3. Variabel *free cash flow* (FCF) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0.0401 dan standar deviasinya sebesar 1.81485 dengan nilai minimum sebesar -27.00 dan nilai maksimum sebesar 0.54. Nilai minimum sebesar -27.00 ada pada perusahaan PT. KMI Wire & Cable Tbk (KBLI) sementara nilai maksimum sebesar 0.54 ada pada perusahaan PT Multi Bintang Indonesia Tbk (MLBI).
4. Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0.261517 dan standar deviasinya sebesar 2.5609751 dengan nilai minimum sebesar -0.0032 dan nilai maksimum sebesar 38.4940. Nilai minimum sebesar -0.0032 ada pada perusahaan PT. Buyung Poetra Sembada Tbk (HOKI) sementara nilai maksimum sebesar 38.4940 ada pada perusahaan PT. KMI Wire & Cable Tbk (KBLI).
5. Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 3.1081 dan standar deviasinya sebesar 3.24827 dengan nilai minimum sebesar 0.55 dan nilai maksimum sebesar 33.48. Nilai minimum sebesar 0.55 ada pada perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk (UNVR) sementara nilai maksimum sebesar 33.48 ada pada perusahaan PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DNPS).
6. Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai rata – rata sebesar 0.7833 dan standar deviasinya sebesar 0.76769 dengan nilai minimum sebesar 0.05 dan nilai maksimum sebesar 4.90. Nilai minimum sebesar 0.05 ada pada perusahaan PT Duta Pertiwi Nusantara Tbk (DPNS) sementara nilai maksimum sebesar 4.90 ada pada perusahaan PT Millennium Pharmacon International Tbk (SDPC).

Tabel 2.
Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.094	.995		.095	.925		
	UK	.028	.033	.048	.846	.399	.831	1.203
	FCF	1.086	.344	1.931	3.157	.002	.758	1.320
	ROA	.763	.244	1.913	3.127	.002	.816	1.226
	CR	.048	.018	.153	2.661	.008	.798	1.254
	DER	-.673	.055	-.665	-12.167	<.001	.883	1.132

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah, (2024)

1. Nilai konstanta sebesar 0.094 yaitu jika pengaruh ukuran perusahaan (UK), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) terhadap kebijakan dividen (DPR) sama dengan nol, maka nilai kinerja keuangan adalah sebesar 0.094.
2. Nilai koefisien ukuran perusahaan (UK) adalah sebesar 0.028. Dengan nilai signifikansi sebesar 0.399 artinya ukuran perusahaan (UK) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
3. Nilai koefisien *free cash flow* (FCF) adalah sebesar 1.086 artinya jika *free cash flow* (FCF) bertambah satu satuan, maka kebijakan dividen (DPR) akan bertambah sebesar 1.086 dengan asumsi variabel lain konstan.
4. Nilai koefisien profitabilitas (ROA) adalah sebesar 0.763 artinya jika profitabilitas (ROA) bertambah satu satuan, maka kebijakan dividen (DPR) akan bertambah sebesar 0.763 dengan asumsi variabel lain konstan.
5. Nilai koefisien likuiditas (CR) adalah sebesar 0.048 artinya jika likuiditas (CR) bertambah satu satuan, maka kebijakan dividen (DPR) akan bertambah sebesar 0.048 dengan asumsi variabel lain konstan.
6. Nilai koefisien *leverage* (DER) adalah sebesar -0.673 artinya jika *leverage* (DER) bertambah satu satuan, maka kebijakan dividen (DPR) akan berkurang sebesar 0.673 dengan asumsi variabel lain konstan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Tabel 3.
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		225
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.77585839
Most Extreme Differences	Absolute	.135
	Positive	.135
	Negative	-.080

Test Statistic			.135
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c			.174
Monte Carlo Sig. (2-tailed) ^d	Sig.		.171
	99% Confidence Interval	Lower Bound	.162
		Upper Bound	.181
a. Test distribution is Normal.			
b. Calculated from data.			
c. Lilliefors Significance Correction.			
d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 79654295.			

Sumber : Data diolah, (2024)

Berdasarkan uji normalitas diketahui bahwa nilai *Kolmogrov-Smirnov* adalah 0.135 dan nilai *Asymp.sig (2-tailed)* sebesar 0.174 lebih besar dari 0.05 yang berarti data terdistribusi normal.

Tabel 4.
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.094	.995		.095	.925		
	UK	.028	.033	.048	.846	.399	.831	1.203
	FCF	1.086	.344	1.931	3.157	.002	.758	1.320
	ROA	.763	.244	1.913	3.127	.002	.816	1.226
	CR	.048	.018	.153	2.661	.008	.798	1.254
	DER	-.673	.055	-.665	-12.167	<.001	.883	1.132

a. Dependent Variable: DPR

Sumber : Data diolah, (2024)

Berdasarkan Hasil Uji Multikolinearitas dapat disimpulkan bahwa nilai *tolerance* persamaan regresi linear berganda masing-masing variabel bernilai diatas 10% (0,10) dan nilai VIF dibawah 10. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi yang ada tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 5.
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.650 ^a	.422	.409	.78467	1.924
a. Predictors: (Constant), DER, ROA, UK, CR, FCF					
b. Dependent Variable: DPR					

Sumber: Data diolah, (2024)

Berdasarkan Hasil Uji Autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 1.924. Untuk tingkat signifikansi 5%, nilai $dl = 1.742$ dan $du = 1.816$. Dengan demikian hasil uji autokorelasi dengan kriteria $du < DW < 4 - du$ adalah $1.816 < 1.924 < 2.184$, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi yang dibuat tidak mengandung gejala autokorelasi.

Tabel 6.
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-.574	12.672		.964
	UK	.095	.424	.016	.823
	FCF	-3.625	4.383	-.661	.409
	ROA	-2.566	3.107	-.660	.410
	CR	-.123	.230	-.040	.593
	DER	.721	.705	.073	.308

a. Dependent Variable: ABRES

Sumber: Data diolah, (2024)

Berdasarkan Hasil Uji Heteroskedastisitas menunjukkan bahwa nilai signifikansi dari variabel ukuran perusahaan sebesar 0.823, *free cash flow* sebesar 0.409, profitabilitas sebesar 0.410, likuiditas sebesar 0.593 dan *leverage* sebesar 0.308. Nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual*. Dengan demikian, model yang dibuat tidak mengandung gejala heteroskedastisitas.

Uji Signifikan Simultan (Uji Statistik F)

Tabel 7.
Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	98.636	5	19.727	32.040	<.001 ^b
	Residual	134.838	219	.616		
	Total	233.474	224			

a. Dependent Variable: DPR

b. Predictors: (Constant), DER, ROA, UK, CR, FCF

Sumber : Data diolah, 2024

Hasil uji F (*Ftest*) pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 32.040 dengan nilai signifikansi *P value* 0.001 yang lebih kecil dari $\alpha = 0,05$, ini berarti model yang digunakan pada penelitian ini adalah layak. Hasil ini memberikan makna bahwa seluruh variabel independen yaitu ukuran perusahaan (UK), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) memprediksi atau menjelaskan fenomena kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021-2023. Hal ini berarti ukuran perusahaan (UK), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER) simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

Koefisien Determinasi (R^2)

Pada penelitian ini diperoleh besarnya *R Square* adalah sebesar 0.409 mempunyai arti bahwa sebesar 40,9% variasi kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2023 dipengaruhi oleh variasi ukuran perusahaan (UK), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), dan *leverage* (DER). Sisanya sebesar 59,1% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

Uji Signifikansi Parameter Individual (uji statistik t)

Tabel 8.
Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (uji statistik t)

Coefficients ^a								
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.094	.995		.095	.925		
	UK	.028	.033	.048	.846	.399	.831	1.203
	FCF	1.086	.344	1.931	3.157	.002	.758	1.320
	ROA	.763	.244	1.913	3.127	.002	.816	1.226
	CR	.048	.018	.153	2.661	.008	.798	1.254
	DER	-.673	.055	-.665	-12.167	<.001	.883	1.132

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil uji hipotesis, maka dapat dijelaskan hubungan antar variabel sebagai berikut:

- 1) Variabel ukuran perusahaan (UK) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.028 dan nilai t_{hitung} sebesar 0.846 dengan nilai signifikansi sebesar 0.399 dimana lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa ukuran perusahaan (UK) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H_1 ditolak.
- 2) Variabel *free cash flow* (FCF) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 1.086 dan nilai t_{hitung} sebesar 3.157 dengan nilai signifikansi sebesar 0.002 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *free cash flow* (FCF) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H_2 diterima.
- 3) Variabel profitabilitas (ROA) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.763 dan nilai t_{hitung} sebesar 3.127 dengan nilai signifikansi sebesar 0.002 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H_3 diterima.
- 4) Variabel likuiditas (CR) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar 0.048 dan nilai t_{hitung} sebesar 2.661 dengan nilai signifikansi sebesar 0.008 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H_4 diterima.
- 5) Variabel *leverage* (DER) menunjukkan nilai koefisien regresi sebesar -0.673 dan nilai t_{hitung} sebesar -12.167 dengan nilai signifikansi sebesar 0.001 dimana lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen (DPR), sehingga H_5 diterima.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis H_1 memperlihatkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, ini berarti dugaan pada hipotesis pertama bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia ditolak. Perusahaan besar belum menjamin akan membayarkan dividen kepada para pemegang saham dengan nilai yang tinggi, karena perusahaan besar memperoleh dana untuk keperluan lain seperti membayar hutang atau keperluan lainnya (Suryandari et al, 2025). Tidak adanya pengaruh antara variabel ukuran perusahaan dengan kebijakan dividen, hal ini disebabkan oleh keadaan perekonomian yang belum begitu stabil, sehingga pengelolaan dana yang dilakukan oleh perusahaan dalam menjalankan usahanya belum efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Agustino (2019) dan Kristina (2021) yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis H_2 memperlihatkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini berarti dugaan pada hipotesis kedua bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Arus kas bebas atau *free cash flow* sebagai kas yang dihasilkan oleh perusahaan setelah berbagai pengeluaran yang timbul yang menyebabkan kas keluar, jadi *free cash flow* menggambarkan berapa besaran tunai yang ada dalam perusahaan yang dapat digunakan untuk pembayaran hutang, pembelanjaan modal dengan orientasi pertumbuhan dan pembayaran kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Akan lebih baik bagi manajer untuk mengembalikan kelebihan kas pada pemegang saham dalam bentuk dividen guna memaksimalkan kekayaan pemegang saham (Latifah dan Suryani, 2020). *Free cash flow* perusahaan yang semakin tinggi akan memberikan peluang bagi perusahaan untuk membayar dividen. Selain itu perusahaan yang memiliki *free cash flow* yang lebih tinggi harus membayar lebih dividen untuk mengurangi biaya keagenan. Semakin besar aliran kas bebas perusahaan maka pembayaran dividen cenderung lebih besar. Tingginya *free cash flow* suatu perusahaan, kemungkinan besar perusahaan tersebut akan membagikan dividen lebih banyak (Marlena, 2019). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Marlena (2019) dan Krisardiansyah (2020) menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis H_3 memperlihatkan bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini berarti dugaan pada hipotesis ketiga bahwa *profitabilitas* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Profitabilitas menjadi parameter yang penting bagi keberlangsungan hidup suatu perusahaan dan mampu untuk bersaing dengan perusahaan lain (Tahu, 2018: 34). Kondisi profitabilitas yang baik akan memberi sinyal positif kepada para investor berkaitan dengan kinerja perusahaan dan prospek perusahaan di masa mendatang. Peningkatan profitabilitas dalam perusahaan merupakan sinyal bagi investor dalam menilai baik buruknya perusahaan. Bagi investor jangka panjang akan sangat berkepentingan dengan analisis profitabilitas ini, investor akan melihat keuntungan yang benar-benar akan diterima dalam bentuk dividen (Ernawatiningsih & Suryandari, 2025). Pembagian dividen bersumber dari laba yang didapatkan perusahaan setelah memenuhi kewajiban – kewajibannya, baik berupa bunga maupun pajak. Dividen merupakan sebagian dari laba yang disalurkan kepada para pemegang saham. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa keuntungan yang didapatkan oleh perusahaan akan sangat berpengaruh terhadap besarnya dividen yang

dibagikan. Semakin tinggi tingkat laba, maka semakin tinggi dividen yang dibagikan kepada pemegang saham (Krisnayanti, 2022). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Krisnayanti (2022) dan Sari (2021) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis H_4 memperlihatkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, ini berarti dugaan pada hipotesis keempat bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. Likuiditas memengaruhi kebijakan dividen karena likuiditas dapat mencerminkan kemampuan perusahaan untuk membayarkan dividen kepada pemegang sahamnya. Rasio ini membandingkan kewajiban jangka pendek dengan sumber daya jangka pendek atau lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban tersebut. Rasio ini dapat memberikan banyak pandangan mendalam mengenai kompetensi keuangan perusahaan saat ini dan kemampuan perusahaan untuk tetap kompeten apabila terjadi masalah. Likuiditas merupakan faktor penting yang dijadikan pertimbangan sebelum perusahaan menetapkan besarnya dividen yang akan dibayarkan. Jika posisi likuiditas perusahaan baik, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen akan besar dan sebaliknya, karena mengingat dividen tunai merupakan aliran kas keluar (Widyawati, 2018). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021) dan Krisardiansyah (2020) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh *leverage* terhadap kebijakan dividen

Hasil pengujian hipotesis H_5 memperlihatkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, ini berarti dugaan pada hipotesis kelima bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia diterima. *Leverage* adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh bagian modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang. Penggunaan hutang yang optimal dapat meningkatkan aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mendatangkan tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk dibagikan kepada pemegang saham. Penggunaan hutang yang terlalu besar dapat mengurangi pembayaran dividen karena perusahaan harus melunasi beban bunga serta pokok pinjaman saat jatuh tempo. Kondisi tersebut mengacu pada teori *Trade-Off* yang dikemukakan oleh Modigliani dan Miller (1963) menyatakan bahwa perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya karena semakin tingginya hutang akan semakin tinggi risiko gagal bayar sehingga semakin tinggi kemungkinan kebangkrutan. *Leverage* dan kebijakan dividen menunjukkan hubungan yang negatif. Artinya, ketika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, maka kebijakan dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham akan semakin rendah. (Mayanti, 2020). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi (2021) dan Sari (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh ukuran perusahaan, *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas, *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan sampel yang digunakan 75 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel dengan total 225 amatan. Teknik analisis yang digunakan untuk menjawab hipotesis penelitian adalah analisis regresi linier berganda. Adapun simpulan yang dapat diambil dari hasil penelitian ini adalah Ukuran

perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, *Free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen, *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Penulis menyadari bahwa penelitian ini tidak lepas dari kekurangan. Adapun beberapa keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut:

1. Penelitian ini dijelaskan bahwa variabel *free cash flow*, profitabilitas, likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. *Leverage* berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil tersebut mungkin dipengaruhi oleh beberapa faktor salah satunya yaitu periode tahun penelitian, yang mana pada periode tahun penelitian tersebut terdapat beberapa hal yang menjadikan variabel (X) tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Sampel penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan manufaktur yang membagikan dividen berturut-turut selama periode penelitian. Sehingga hasil penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan pada jenis perusahaan lain.

Selanjutnya, berdasarkan keterbatasan dari hasil penelitian yang telah diuraikan, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Bagi peneliti lain diharapkan dapat menambah variabel penelitian agar dapat diketahui faktor-faktor utama yang mempengaruhi kebijakan dividen. Peneliti lain dapat menambah variabel bebas lainnya seperti pengaruh laba tunai, laba akuntansi dan *investment opportunity set*, karena dari hasil penelitian saya 40,9% variasi kebijakan dividen (DPR) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 - 2023 dipengaruhi oleh variasi ukuran perusahaan (UK), *free cash flow* (FCF), profitabilitas (ROA), likuiditas (CR), *leverage* (DER) dan sisanya sebesar 57,8% dijelaskan oleh faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model.
2. Untuk penelitian selanjutnya disarankan memperbanyak sampel penelitian dengan karakteristik yang beragam dari berbagai sektor perusahaan agar dapat memunculkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, A., dan Asyik, N. F. (2018). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Free Cash Flow Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3).
- Dewi, Ni Putu Ayu Sinta. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage Dan Net Profit Margin Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2018. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Dewi, Ni Putu Chintya. 2021. Perusahaan, Investment Opportunity Set, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Dewi, I. A. M. C., dan Putra, I. W. (2017). Free cash flow sebagai pemoderasi pengaruh earnings management dan kebijakan dividen pada nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 18(2), 1259–1285.
- Ernawatiningsih, N. P. L., & Suryandari, N. N. A. (2025). The Effect of Internal Control, Accounting Rule Compliance, Information Asymmetry, Opportunity and Management Morality on Fraud Tendency. *Jurnal Akuntansi Profesi*, 16(01), 102-109.

- Febrianti, Ida Ayu Kartika. 2018. Pengaruh Investment Opportunity Set, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati.
- Ghozali, H Imam. 2018. *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 Edisi 9*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Kristina, Ni Kadek. 2021. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, *Leverage*, Kebijakan Investasi, *Current Ratio* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati.
- Krisnayanti, N. L. (2022). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Laba, Profitabilitas, *Current Ratio* Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2021. *Skripsi*.
- Krisardiyansah & Amanah, L. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, Vol 9, No 7, Pp.1-18.
- Mayanti, Ni Made Devi. 2020. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sector Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Marlena. (2019). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas, *Leverage* Dan Free Cash Flow Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.
- Rikayanti, Ni Komang. 2019. Pengaruh Return On Equity, *Current Ratio*, Debt To Equity Ratio Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sector Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2017. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati.
- Sari, Ni Wayan Ayu Melyana. 2021. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Sugiyono. 2017. *Metode penelitian kuantitatif, kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suryandari, N. N. A., Mongan, F. F. A., & Anggraini, D. P. (2025). Does Creative Accounting Hold the Key on Corporate Performance? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 16(1).
- Suryandari, N. N. A., & Mongan, F. F. A. (2025). Does the financial characteristic matters? evidence from firms value on banking sector. *International Journal on Social Science, Economics and Art*, 14(4), 410-417.
- Wahyuni, Ni Kadek Novi. 2019. Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS), Profitabilitas, Pertumbuhan Laba Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2015-2016. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati. Denpasar.
- Wahyuliza, S., & Fahyani, R. (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*, 4(1), 78-86.

Yuniastri, Ni Putu Ayu. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017 – 2019. *Skripsi*. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar