

Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Industri Barang Konsumsi di BEI)

Imelda Fitri Yani, Murni Dahlena Nasution

Fakultas Ekonomi, Akuntansi, Universitas Muslim Nusantara, Medan, Indonesia

Email: imeldafitriyani.aduh@gmail.com¹, murninasution1301@gmail.com²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan deviden pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Penentuan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, sampel yang diperoleh 15 perusahaan industri barang konsumsi dalam rentang waktu 2017-2019 sehingga diperoleh 45 data observasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder dan teknik analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan mengadakan serangkaian uji asumsi untuk menjamin kelayakan data. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan *software Eviews 10*. Hasil penelitian ini menemukan bahwa secara parsial variabel profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan variabel *leverage* yang berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan variabel ukuran dewan dan kepemilikan asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Sedangkan berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) bahwa semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

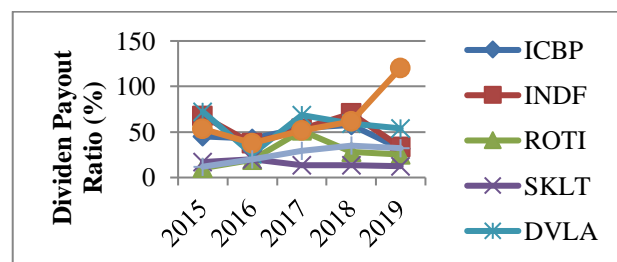
Kata Kunci: Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan, Kepemilikan Asing

1. PENDAHULUAN

Persaingan dalam pasar bebas telah menciptakan lingkungan dunia usaha dalam kondisi yang penuh tantangan. Dengan perkembangan dan kemajuan dunia usaha saat ini, perusahaan diharapkan dapat melakukan pendanaan yang lebih besar dari sebelumnya. Demikian pula dengan calon investor yang akan berinvestasi juga akan mencari perusahaan yang berkembang dengan pembagian dividen yang konsisten [1].

Perusahaan industri barang konsumsi merupakan perusahaan yang dalam kegiatannya mengandalkan penanaman modal dari para investor, oleh karena itu perusahaan industri barang konsumsi harus mampu menjaga stabilitas keuangannya. Perusahaan industri barang konsumsi memiliki saham yang aktif diperdagangkan di bursa saham sehingga harga sahamnya juga bergerak aktif. Selain itu, pertumbuhan perusahaan industri barang konsumsi juga mendapat penilaian positif dari investor dan masyarakat karena produk yang ditawarkan merupakan kebutuhan sehari-hari masyarakat [2].

Berikut ini akan ditunjukkan perkembangan *dividend payout ratio* (DPR) berdasarkan data laporan keuangan pada perusahaan industri barang konsumsi yang membagikan dividennya secara berturut-turut dari tahun 2015-2019.



Gambar 1. Perkembangan Data *Dividend Payout Ratio*

Berdasarkan gambar diatas terlihat bahwa tingkat perkembangan *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan industri barang konsumsi mengalami fluktuasi dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 yang mengindikasikan adanya penerapan kebijakan dividen yang tidak stabil. Dengan kata lain selalu terjadi kenaikan maupun penurunan pada rasio pembayaran dividen yang cukup besar dan signifikan pada perusahaan industri barang konsumsi dari tahun 2015-2019. Menurut Umairoh *et al* (2019) Umumnya para investor lebih menyukai pembayaran dividen yang stabil dan konsisten. Dengan tingkat pembayaran dividen yang berubah-ubah akan menyebabkan kesalahan informasi dan hilangnya ketenangan bagi para investor[3].

2. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dimana data yang digunakan berbentuk angka. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019 yang berjumlah 54 perusahaan. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditentukan pada penelitian ini yaitu sebagai berikut:

- Perusahaan industri barang konsumi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019.
- Perusahaan yang mendapatkan laba berturut-turut dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

- c. Perusahaan yang membagikan dividennya secara terus-menerus dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.
- d. Perusahaan yang memiliki data mengenai variabel yang digunakan dalam penelitian ini

Tabel 1. Kriteria Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2019	54
2.	Perusahaan yang tidak mendapatkan laba dari tahun 2017-2019	(14)
3.	Perusahaan yang tidak membagikan dividennya dari tahun 2017-2019	(14)
4.	Perusahaan yang tidak memiliki data mengenai variabel yang digunakan	(11)
Jumlah Sampel		15

Teknik analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan melakukan serangkaian uji asumsi untuk memastikan keabsahan data. Data yang diolah dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan menggunakan *software Eviews 10*. Regresi linier berganda dalam penelitian ini akan disimulasikan menggunakan pendekatan *Ordinary Least Square (OLS)* atau metode kuadrat kecil. Model regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah :

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \dots + e \quad (1)$$

Keterangan:

- Y = Variabel Dependen (Kebijakan Dividen)
- $\beta_0 - \beta_6$ = Konstanta
- X_1 = Profitabilitas
- X_2 = Likuiditas
- X_3 = *Leverage*
- X_4 = Ukuran Perusahaan
- X_5 = Ukuran Dewan
- X_6 = Kepemilikan Asing
- e = error

a. Analisis Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah analisis data yang dilakukan untuk memberikan gambaran suatu variabel yang diteliti dalam hal mean, median, nilai minimum dan nilai maksimum [4]

b. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

c. Uji Hipotesis

1. Uji Simultan (F) digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen dalam model regresi secara bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen[4].
2. Uji Statistik t (Uji Parsial) digunakan untuk melihat seberapa jauh pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dengan menganggap variabel lainnya konstan [4].
3. Koefisien determinasi (Uji R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen [4].

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari hasil uji asumsi klasik diperoleh hasil bahwa uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi telah terpenuhi.

3.1 Analisis Deskriptif

Tabel 2. Hasil Analisis Deskriptif

	DPR	X1	X2	X3	X4	X5	X6
Mean	0.534556	0.171082	2.946424	0.712916	29.61502	7.044444	0.530302
Median	0.513300	0.116200	2.386000	0.542200	29.17476	6.000000	0.641000
Maximum	1.243000	0.771500	8.637800	2.909000	32.20096	14.00000	0.980700
Minimum	0.046000	0.028900	0.633700	0.031800	25.65944	4.000000	0.049600
Std. Dev.	0.306690	0.156741	2.014419	0.602486	1.659384	2.602058	0.329876
Skewness	0.464831	1.838213	1.056942	1.906593	-0.077239	0.897921	-0.130948
Kurtosis	2.459100	6.475214	3.501672	7.075674	2.034049	3.111230	1.485127
Jarque-Bera Probability	2.169083	47.98727	8.850343	58.40907	1.794236	6.070158	4.431431
	0.338057	0.000000	0.011972	0.000000	0.407743	0.048071	0.109075
Sum	24.05500	7.698700	132.5891	32.08120	1332.676	317.0000	23.86360
Sum Sq. Dev.	4.138579	1.080986	178.5469	15.97152	121.1564	297.9111	4.788012

C							
Observations	45	45	45	45	45	45	45

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan *Eviews* 10, 2021[5]

3.2 Uji Hipotesis

Hasil uji Hipotesis dapat dilihat pada tabel 3.

Tabel 3. Hasil Uji Hipotesis

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.992461	0.637907	-3.123436	0.0034
X1	1.271839	0.223526	5.689899	0.0000
X2	0.049287	0.022476	2.192900	0.0345
X3	0.154473	0.081463	1.896234	0.0656
X4	0.071278	0.021530	3.310705	0.0020
X5	-0.005211	0.013676	-0.381032	0.7053
X6	-0.028465	0.029011	-0.981206	0.3327
R-squared	0.608407	Mean dependent var		0.534556
Adjusted R-squared	0.546576	S.D. dependent var		0.306690
S.E. of regression	0.206515	Akaike info criterion		-0.174853
Sum squared resid	1.620640	Schwarz criterion		0.106183
Log likelihood	10.93420	Hannan-Quinn criter.		-0.070086
F-statistic	9.839910	Durbin-Watson stat		1.260611
Prob(F-statistic)	0.000002			

Sumber: Data Sekunder Diolah Dengan *Eviews* 10, 2021[5]

a. Uji Simultan (F)

Berdasarkan hasil pada tabel 3 menunjukkan nilai signifikan probabilitas F sebesar 0.000002 yang berarti nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Maka dengan hasil tersebut menunjukkan bahwa semua variabel independen secara bersamaan berpengaruh terhadap variabel dependen. Sehingga hipotesis kelima yang menyatakan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage, ukuran perusahaan, ukuran dewan dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Uji Statistik t (Uji Parsial)

Berdasarkan hasil pada tabel 3 menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial yaitu sebagai berikut:

1. Nilai t untuk variabel profitabilitas (X1) diketahui nilai probabilitas lebih kecil dari 5% ($0.0000 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
2. Nilai t untuk variabel likuiditas (X2) diketahui nilai probabilitas lebih kecil dari 5% ($0.0345 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
3. Nilai t untuk variabel *leverage* (X3) diketahui nilai probabilitas lebih besar dari 5% ($0.0656 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
4. Nilai t untuk variabel ukuran perusahaan (X4) diketahui nilai probabilitas lebih kecil dari 5% ($0.0020 < 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.
5. Nilai t untuk variabel ukuran dewan (X5) diketahui nilai probabilitas lebih besar dari 5% ($0.7053 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa ukuran dewan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.
6. Nilai t untuk variabel kepemilikan asing (X6) diketahui nilai probabilitas lebih besar dari 5% ($0.3327 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa kepemilikan asing berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

3.3 Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($0.0000 < 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gangil dan Nathani (2018) dan Zais (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen[7][8]. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bawamenewi dan Afriyeni (2019) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen[9]. Hal ini mengindikasikan bahwa apabila profitabilitas perusahaan mengalami perubahan, maka akan berdampak terhadap kebijakan dividen perusahaan. Besarnya tingkat laba akan mempengaruhi besarnya tingkat pembayaran dividen kepada pemegang saham.

3.4 Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($0.03451 < 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gangil dan Nathani (2018), Ratnasari dan Purnawati (2019) yang mendapatkan hasil likuiditas berpengaruh positif dan signifikan. Hasil ini menolak hasil penelitian yang dilakukan oleh Zais (2017), Bawamenewi dan Afriyeni (2019) yang menunjukkan hasil bahwa likuiditas berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen[8][10]. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai likuiditas perusahaan maka akan semakin tinggi pula jumlah dividen yang akan dibagikan. Semakin kuat nilai posisi likuiditas perusahaan maka akan semakin besar kemampuannya untuk membayar dividen.

3.5 Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0.0656 > 0,05$). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari dan Purnawati (2019) yang mendapat hasil *leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen[11]. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Gul et al (2018), Oktaviani dan Basana (2015) yang mendapatkan hasil *leverage* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, dimana besar kecilnya *leverage* akan mempengaruhi tingkat pembayaran dividen[12][13]. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan pembayaran dividen tidak dipengaruhi oleh besarnya hutang yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan dengan tingkat hutang yang rendah belum tentu akan selalu membagikan dividen yang besar, begitu juga sebaliknya dengan tingkat hutang yang tinggi belum tentu tingkat pembagian dividen menjadi kecil.

3.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih kecil dari nilai signifikansi ($0.0020 < 0,05$). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Gul et al (2020) yang menunjukkan hasil ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen[12]. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Basana (2015) yang menunjukkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen[13]. Yang artinya besar kecilnya perusahaan tidak akan mempengaruhi perusahaan dalam membayar dividen. Hal ini berarti bahwa semakin besar ukuran perusahaan maka pendapatan dan laba yang akan diperoleh juga akan meningkat, laba yang tinggi maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang lebih tinggi.

3.7 Pengaruh Ukuran Dewan terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel ukuran dewan memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0.7053 > 0,05$). Hasil ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Bachdadi *et al* (2019) yang mendapatkan hasil ukuran dewan berpengaruh tidak signifikan terhadap kebijakan dividen[14]. Hal ini berarti besar kecilnya ukuran dewan perusahaan tidak akan mempengaruhi pembayaran dividen kepada pemegang saham. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Adamu *et al* (2017), Pahi dan Yadav (2018) yang mendapatkan hasil ukuran dewan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

3.8 Pengaruh Kepemilikan Asing Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa variabel kepemilikan asing memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini dibuktikan dengan nilai probabilitas lebih besar dari nilai signifikansi ($0.3327 > 0,05$). Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Meilita dan Rokhmawati (2017) yang mendapatkan hasil kepemilikan asing tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Hasil ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Idris *et al* (2020), Martinez dan Zamora (2017) yang mendapatkan hasil kepemilikan asing memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar saham yang dimiliki oleh pihak asing, maka akan besar pula dividen yang akan dibayarkan. Hal ini berarti dengan adanya kepemilikan asing dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi pada jumlah dividen yang akan dibagikan. Investor asing lebih memilih perusahaan menahan labanya dari pada membayarnya dikarenakan adanya pajak dividen yang tinggi.

3.9 Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Ukuran Dewan dan Kepemilikan Asing Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis menunjukkan bahwa profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, ukuran dewan dan kepemilikan asing secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Dapat dilihat nilai probabilitas sebesar 0.000002, dimana nilai tersebut lebih kecil dari taraf signifikansi 0,05. Berdasarkan hasil dari koefisien determinasi menunjukkan bahwa sebesar 54,65% kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel independen dalam penelitian ini dan sisanya sebesar 45,35% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak ada dalam penelitian ini. Hasil

penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Oktaviani dan Basana (2015) yang menggunakan variabel likuiditas, profitabilitas, *leverage* dan ukuran perusahaan yang secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pembahasan yang telah diuraikan sebelumnya dalam penelitian ini, maka diambil kesimpulan adalah sebagai berikut :

- a. Profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- b. *Leverage* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- c. Ukuran dewan, kepemilikan asing berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- d. Profitabilitas, likuiditas, *leverage*, ukuran perusahaan, ukuran dewan dan kepemilikan asing secara simultan atau bersamaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kebijakan dividen dapat dipengaruhi dan dijelaskan oleh keenam variabel dalam penelitian ini sebesar 54,65% dan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain.

REFERENCES

- [1] Adamu *et al.* 2017. "Is There Relationship Between Board Structures And Dividend Policy: Evidence From Nigeria". *Journal of Advanced Research in Business and Management Studies*, Volume 9, Issue 1, 2017, ISSN: 2462-1935.
- [2] Bawamenewi & Afriyeni. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Pundi*, Vol. 03 No. 01, Maret 2019. ISSN: 2556-2278.
- [3] Buchdadi *et al.* 2019. "Pengaruh Board Size, Board Independence dan Ownership Structure Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2016". *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*. Vol. 10 No. 1. 2019, e-ISSN: 2301-8313
- [4] Gangil & Nathani. 2018. "Determinants of Dividend Policy: A Study of FMCG Sector in India". *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, e-ISSN: 227-487X, p-ISSN: 2319-7668. Volume 20, Issue 2, February 2018, PP 40-46.
- [5] Ghozali, I. & Ratmono, D. 2017. *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 10*, Edisi 2. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- [6] Gul *et al.* 2020. "Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Study from Pharmaceutical's Companies in Pakistan (PXS)". *European Journal of Business and Management Research*, Vol. 5 No. 5, October 2020.
- [7] Hasana *et al.* 2018. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2014-2016". *Jurnal Riset Manajemen*.
- [8] Ihsaniah *et al.* 2020. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal MBE*, Vol. 6 No.1, Maret 2020.
- [9] Martinez & Zamora. 2017. "How Foreign and Institutional Directorship Affect Corporate Dividend Policy". *Investment Analysts Journal*, 46(1), 44-60.
- [10] Meilita, W. & Rokhmawati, A. 2017. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing, Kepemilikan Individu, Kebijakan Hutang dan Dividen Tahun Sebelumnya Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Tepak Manajemen Bisnis*, Vol. IX No. 2, Mei 2017.
- [11] Oktaviani & Basana. 2015. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur 2009-2014)". *Jurnal Riset Ekonomi dan Manajemen*, Volume 15 No. 2, Juli-Desember 2015.
- [12] Pahi & Yadav. 2018. "Role of Corporate Governance in Determining Dividend Policy: Panel Evidence from India". *International Journal of Trade, Economics and Finance*, Vol. 9 No. 3, June 2018.
- [13] Ratnasari & Purnawati. 2019. "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen". *Jurnal Manajemen*, Vol. 8 No. 10. ISSN: 2302-8912.
- [14] Utami & Robin. 2015. "Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Rasio Pembayaran Dividen Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Manajemen*, Vol. 15 No. 1, November 2015.
- [15] Zais. 2017. "Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia". *Jurnal Kompetitif*, Vol. 6 No. 1, Januari-Juli 2017.