



---

## PENGARUH LIKUIDITAS, STRUKTUR MODAL, STRUKTUR KEPEMILIKAN, DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN INDEKS LQ45 PERIODE 2017-2022

Muhammad Iqbal Furqoni<sup>1</sup>, Anggraeni<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hayam Wuruk Perbanas Surabaya, Indonesia

---

### History Article

#### *Article history:*

Received Oct 20, 2023  
Approved Nov 23, 2023

---

#### *Keywords:*

*Liquidity, Capital Structure, Ownership Structure, Firm size, Dividend Policy*

#### ABSTRACT

*The purpose of this study was to determine the effect of cash ratio, debt to equity ratio, institutional ownership, managerial ownership, and company size on the dividend payout ratio. The sample for this study were 8 companies listed on the LQ45 index on the Indonesia Stock Exchange for 2017-2022, which were selected through a purposive sampling method. The results of this study using multiple linear regression analysis show that firm size partially has a significant negative effect on the dividend payout ratio, while the cash ratio, debt to equity ratio, institutional ownership, and managerial ownership partially have no significant effect on the dividend payout ratio..*

#### ABSTRAK

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh cash ratio, debt to equity ratio, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan ukuran perusahaan terhadap dividend payout ratio. Sampel penelitian ini adalah 8 perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2022, yang terpilih melalui metode purposive sampling. Hasil penelitian dengan menggunakan analisis regresi linear berganda ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap dividend payout ratio, sedangkan cash ratio, debt to equity ratio, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap dividend payout ratio.

---

© 2023 Jurnal Ilmiah Global Education

\*Corresponding author email: [anggi@perbanas.ac.id](mailto:anggi@perbanas.ac.id)

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan atas laba yang diperoleh akan dibagikan kepada para pemegang saham sebagai dividen atau diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan (Prihatini, Rahmiat, & Susanti, 2018). Kebijakan dividen merupakan salah satu daya tarik bagi investor untuk menanamkan dana pada perusahaan selain dari kenaikan harga saham (Primadyan & Dewi, 2023). Dividen menjadi salah satu bentuk return yang diharapkan karena cenderung lebih pasti dibanding capital gain yang berfluktuasi mengikuti perkembangan harga saham di bursa. Peningkatan jumlah investor membuat perusahaan berupaya menetapkan kebijakan dividen yang tepat agar dapat meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

Likuiditas merupakan rasio yang mengukur tingkat kecukupan sumber dana perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek (Perdana, 2018). Perusahaan yang memiliki nilai likuiditas tinggi cenderung dapat membagikan dividen lebih besar karena dana yang tersedia lebih banyak, hal tersebut selaras dengan penelitian Tjhoa (2020) yang menyatakan likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai likuiditas tinggi juga dapat berdampak menghilangkan kesempatan penggunaan dana tersebut untuk diinvestasikan sehingga mengurangi peluang untuk menghasilkan laba dan dapat menurunkan tingkat pembagian dividen, hal tersebut didukung oleh penelitian Ritha & Anisa (2020) yang menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Struktur modal merupakan proporsi modal yang berasal dari pihak internal maupun eksternal untuk menjalankan operasional perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to equity ratio* (DER) yaitu rasio yang membandingkan antara total utang dengan modal sendiri (Darmayati, 2022). Perusahaan yang memiliki DER lebih tinggi cenderung membagikan dividen lebih kecil karena laba yang diperoleh digunakan untuk membayar utang terlebih dahulu, dasar tersebut didukung dengan penelitian Wahyuliza & Fahyani (2019) yang menyatakan DER berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Nilai utang yang tinggi apabila dikelola dengan baik juga dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga mampu menghasilkan laba dan membagikan dividen yang lebih tinggi, hal tersebut sesuai dengan penelitian Pattiruhu & Paais (2020) dan menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Struktur kepemilikan merupakan berbagai pola kepemilikan perusahaan internal maupun eksternal (Muhtarom, 2021). Struktur kepemilikan diukur melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional lebih tinggi cenderung membagikan dividen lebih besar karena pengambilan keputusan dapat diawasi lebih ketat untuk mencegah perilaku oportunistis dari manajemen perusahaan. Dasar tersebut didukung oleh penelitian Lajar & Marsudi (2021) yang menyatakan struktur kepemilikan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Ukuran Perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan ditinjau dari aspek total aset (Rais & Santoso, 2018). Perusahaan yang memiliki nilai total aset tinggi cenderung memiliki kemampuan memperoleh laba dan membagikan dividen yang lebih besar, dasar tersebut didukung oleh Hermanto & Fitriati (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Perusahaan juga perlu memperhatikan bahwa peningkatan aset juga akan meningkatkan biaya perawatan aset tersebut sehingga dapat menurunkan tingkat profitabilitas dan pembagian dividen, hal tersebut selaras dengan penelitian Nurfatma & Purwohandoko (2020) yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

## METODE PENELITIAN

### Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 periode 2017-2022. Teknik yang digunakan dalam menentukan sampel penelitian adalah *purposive sampling*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut: (1) Perusahaan yang konsisten terdaftar pada indeks LQ45

selama periode 2017-2022 kecuali sektor perbankan dan keuangan, (2) Perusahaan LQ45 yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap sesuai dengan data yang diperlukan dalam variabel penelitian selama periode 2017-2022, (3) Perusahaan LQ45 yang membagikan dividen selama tahun fiskal 2017-2022, (4) Perusahaan LQ45 yang memiliki proporsi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional selama periode 2017-2022. Berdasarkan kriteria tersebut, maka beberapa perusahaan yang menjadi sampel penelitian adalah PT Adaro Energy Indonesia Tbk., PT Astra International Tbk., PT Indofood Sukses Makmur Tbk., PT Kalbe Farma Tbk., PT Bukit Asam Tbk., PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk., PT United Tractors Tbk., PT Unilever Indonesia Tbk.

### **Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **Kebijakan Dividen**

Kebijakan dividen adalah keputusan manajemen perusahaan terkait penyaluran laba akan dibagikan kepada investor atau digunakan untuk reinvestasi perusahaan. Kebijakan dividen dapat diukur menggunakan *dividend payout ratio* yang menunjukkan persentase dana yang dibagikan sebagai dividen kepada investor.

#### **Likuiditas**

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya. Likuiditas dapat diukur menggunakan *cash ratio*. *Cash ratio* merupakan rasio yang mengukur tingkat kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendeknya menggunakan kas dan setara kas.

#### **Struktur Modal**

Struktur modal merupakan proporsi modal yang berasal dari pihak internal maupun eksternal untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Struktur modal dapat diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) yang merupakan rasio untuk membandingkan antara total utang dengan total modal sendiri.

#### **Struktur Kepemilikan**

Struktur kepemilikan merupakan pola kepemilikan perusahaan oleh pihak internal maupun eksternal. Struktur kepemilikan dapat diukur menggunakan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh komisaris, direksi, dan manajer perusahaan. Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh bank, perusahaan asuransi, perusahaan yang berinvestasi, dana pensiun, dan lembaga keuangan.

#### **Ukuran Perusahaan**

Ukuran Perusahaan merupakan skala besar kecilnya suatu perusahaan diamati berdasarkan total aset.

#### **Teknik Analisis Data**

Teknik analisis yang digunakan meliputi analisis deskriptif dan analisis regresi linear berganda. Analisis deskriptif merupakan metode analisis untuk memberikan penjelasan dari data yang diperoleh yang dilihat dari nilai maksimum, nilai minimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi terhadap variabel independen dan dependen. Analisis regresi linear berganda merupakan metode analisis untuk mengetahui arah dan besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen melalui rumus sebagai berikut:

$$Y = a + \beta \cdot \text{CHR1} + \beta \cdot \text{DER2} + \beta \cdot \text{KI3} + \beta \cdot \text{KM4} + \beta \cdot \text{SIZE5} + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan Dividen

CHR1 = *Cash ratio*

DER2 = *Debt to equity ratio*

KI3 = Kepemilikan Institusional

KM4 = Kepemilikan Manajerial

SIZE5 = Ukuran Perusahaan

a = Konstanta

$\beta_1 - \beta_5$  = Koefisien Regresi

e = Variabel Diluar Penelitian

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### ANALISIS DESKRIPTIF

Berikut hasil analisis deskriptif pada variabel yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 1

Analisis Deskriptif

|                    | N  | Minimum   | Maximum   | Mean        | Std. Deviation |
|--------------------|----|-----------|-----------|-------------|----------------|
| CASH               | 48 | ,02613    | 1,75866   | ,7253844    | ,48164845      |
| DER                | 48 | ,18645    | 3,58267   | ,9402394    | ,81592351      |
| KI                 | 48 | ,23137    | ,99028    | ,7959988    | ,22576272      |
| KM                 | 48 | ,00000007 | ,12400084 | ,0158118258 | ,04116780020   |
| SIZE               | 48 | 30,44140  | 33,65519  | 31,9969646  | 1,06197030     |
| DPR                | 48 | ,28571    | 1,23314   | ,6310796    | ,24742458      |
| Valid N (listwise) | 48 |           |           |             |                |

Sumber: data olahan SPSS-25

#### **Dividend Payout Ratio**

Nilai minimum variabel *dividend payout ratio* dari total sampel penelitian adalah 0,28571 atau 28,571% yang dimiliki oleh perusahaan PT. Astra International Tbk. (ASII) pada tahun 2020. Nilai maksimum *dividend payout ratio* dari total sampel penelitian adalah 1,23314 atau 123,314% yang dimiliki oleh perusahaan PT. United Tractors Tbk. (UNTR) pada tahun 2022. Nilai tersebut diatas 100% karena PT. United Tractors Tbk. memiliki saldo laba yang belum dicadangkan hingga 71 triliun rupiah, dan pada RUPS tanggal 12 April 2023 manajemen memutuskan untuk membagi keseluruhan laba pada tahun fiskal 2022 ditambah dengan sebagian saldo laba yang belum dicadangkan sehingga dividen yang dibagikan melebihi laba per lembar saham tahun 2022. Nilai rata-rata *dividend payout ratio* dari keseluruhan sampel adalah 0,6310796 dan standar deviasi sebesar 0,24742458.

#### **Cash Ratio**

Nilai minimum variabel *cash ratio* dari total sampel penelitian adalah 0,02613 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2021. Nilai maksimum *cash ratio* dari total sampel penelitian adalah 1,75866 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2021. Nilai rata-rata *cash ratio* dari keseluruhan sampel adalah 0,7253844 dan standar deviasi sebesar 0,48164845.

#### **Debt to Equity Ratio**

Nilai minimum variabel *debt to equity ratio* dari total sampel penelitian adalah 0,18645 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2018. Nilai maksimum *debt to equity ratio* dari total sampel penelitian adalah 3,58267 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2022. Nilai rata-rata *debt to equity ratio* dari keseluruhan sampel adalah 0,9402394 dan standar deviasi sebesar 0,81592351.

#### **Kepemilikan Institusional**

Nilai minimum variabel kepemilikan institusional dari total sampel penelitian adalah 0,23137 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Bukit Asam Tbk. (PTBA) pada tahun 2017. Nilai maksimum kepemilikan institusional dari total sampel penelitian adalah 0,99028 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2017. Nilai rata-rata kepemilikan institusional dari keseluruhan sampel adalah 0,7959988 dan standar deviasi sebesar 0,22576272.

#### **Kepemilikan Manajerial**

Nilai minimum variabel kepemilikan manajerial dari total sampel penelitian adalah 0,00000007 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2017. Nilai maksimum kepemilikan manajerial dari total sampel penelitian adalah 0,12400084 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Adaro Energy Indonesia Tbk. (ADRO) pada tahun 2018-2019. Nilai rata-rata kepemilikan manajerial dari keseluruhan sampel adalah 0,0158118258 dan standar deviasi sebesar 0,04116780020.

**Size**

Nilai minimum variabel *size* dari total sampel penelitian adalah 30,44140 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Kalbe Farma Tbk. (KLBF) pada tahun 2017. Nilai maksimum *size* dari total sampel penelitian adalah 33,65519 yang dimiliki oleh perusahaan PT. Astra international Tbk. (ASII) pada tahun 2022. Nilai rata-rata *size* dari keseluruhan sampel adalah 31,9969646 dan standar deviasi sebesar 1,06197030.

**ANALISIS REGRESI LINEAR BERGANDA**

Berikut hasil analisis regresi linear berganda pada penelitian ini yang terdiri dari uji F, uji t, dan koefisien determinasi:

**ANALISIS UJI F (SIMULTAN)**

Tabel 2

Uji F (Simultan)

| Model |            | Sum of Squares | Df | Mean Square | F     | Sig.              |
|-------|------------|----------------|----|-------------|-------|-------------------|
| 1     | Regression | ,695           | 5  | ,139        | 2,677 | ,035 <sup>b</sup> |
|       | Residual   | 2,182          | 42 | ,052        |       |                   |
|       | Total      | 2,877          | 47 |             |       |                   |

Sumber: data olahan SPSS-25

Berdasarkan tabel 2, diperoleh F hitung sebesar 2,677 dengan tingkat signifikansi 0,035 < 0,05 maka dapat diartikan bahwa secara simultan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *size* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).

**ANALISIS UJI t (PARSIAL)**

Tabel 3

Uji t (Parsial)

| Model |            | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | T      | Sig. |
|-------|------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|
|       |            | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      |
| 1     | (Constant) | 3,873                       | 1,463      |                           | 2,647  | ,011 |
|       | CASH       | -,246                       | ,141       | -,479                     | -1,743 | ,089 |
|       | DER        | ,000                        | ,074       | ,001                      | ,003   | ,998 |
|       | KI         | -,106                       | ,157       | -,097                     | -,672  | ,505 |
|       | KM         | 1,469                       | 1,068      | ,244                      | 1,376  | ,176 |
|       | SIZE       | -,094                       | ,042       | -,403                     | -2,241 | ,030 |

Sumber: data olahan SPSS-25

Berdasarkan hasil uji parsial, dapat dibuat persamaan sebagai berikut:

$$Y = 3,873 - 0,246CHR1 + DER2 - 0,106KI3 + 1,469KM4 - 0,094SIZE5 + e$$

**Pengaruh Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio**

Berdasarkan tabel 3, nilai t hitung variabel *cash ratio* sebesar -1,743 dan tingkat signifikansi sebesar 0,89 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *cash ratio* berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan nilai *cash ratio* dapat mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio* meskipun tidak secara signifikan. Tingginya nilai *cash ratio* dapat menghilangkan kesempatan penggunaan dana tersebut untuk diinvestasikan sehingga mengurangi peluang untuk menghasilkan laba dan dapat menurunkan tingkat pembagian dividen. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Tjhoa (2020) yang menemukan bahwa *cash ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**Pengaruh Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio**

Berdasarkan tabel 3, nilai t hitung variabel *debt to equity ratio* sebesar 0,003 dan tingkat signifikansi sebesar 0,998 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *debt to equity ratio* berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan nilai *debt to equity ratio* dapat meningkatkan *dividend payout ratio* secara meskipun tidak secara signifikan. Tingginya

nilai *debt to equity ratio* menunjukkan utang yang diperoleh dapat meningkatkan kinerja perusahaan secara optimal sehingga mampu menghasilkan laba yang lebih besar dibandingkan dengan utang sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang lebih tinggi. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Pattiruhu & Paais (2020) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan tabel 3, nilai t hitung variabel kepemilikan institusional sebesar -0,672 dan tingkat signifikansi sebesar 0,505 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan nilai kepemilikan institusional dapat mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio* meskipun tidak secara signifikan. Tingginya nilai kepemilikan institusional membuat kontrol eksternal semakin kuat sehingga dapat memunculkan konflik kepentingan antara investor institusi dengan manajemen perusahaan. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Widiyanti & Candradewi (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan tabel 3, nilai t hitung variabel kepemilikan manajerial sebesar 1,376 dan tingkat signifikansi sebesar 0,176 > 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan nilai kepemilikan manajerial dapat meningkatkan *dividend payout ratio* meskipun tidak secara signifikan. Tingginya nilai kepemilikan manajerial yang dimiliki perusahaan akan dapat meningkatkan pembayaran dividen karena pihak manajemen akan secara langsung menerima dampak atas keputusan yang telah dibuat. Hasil tersebut tidak sejalan dengan penelitian Widiyanti & Candradewi (2021) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

**Pengaruh *Firm Size* Terhadap *Dividend Payout Ratio***

Berdasarkan tabel 3, nilai t hitung variabel *firm size* sebesar -2,241 dan tingkat signifikansi sebesar 0,030 < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Peningkatan nilai *firm size* dapat mengakibatkan menurunnya *dividend payout ratio* secara signifikan. Tingginya nilai *firm size* dapat menurunkan tingkat pembayaran dividen karena peningkatan aset yang dimiliki tidak sebanding dengan peningkatan laba sehingga hanya akan meningkatkan biaya perawatan aset tersebut. Dasar tersebut didukung oleh Nurfatma & Purwohandoko (2020) yang menyatakan *firm size* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

**KOEFISIEN DETERMINASI**

Tabel 4

Koefisien Determinasi

| Model | R     | R Square | Adjusted Square | R | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------|----------|-----------------|---|----------------------------|
| 1     | ,492a | ,242     | ,151            |   | ,22792598                  |

Sumber: data olahan SPSS-25

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya kontribusi keseluruhan variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Berdasarkan tabel 6, nilai Adjusted R Square menunjukkan hasil sebesar 0,151 artinya variabel independen dalam penelitian ini mampu menjelaskan variabel dependen sebesar 15,1% dan sisanya sebesar 84,9% dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat diambil kesimpulan yaitu secara simultan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan *firm size* berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 Periode 2017-2022. Secara parsial hanya *firm size* yang berpengaruh terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 Periode 2017-2022, sedangkan *cash ratio*, *debt to equity ratio*, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio* perusahaan indeks LQ45 Periode 2017-2022.

## DAFTAR PUSTAKA

- Darmayati, M. (2022). Pengaruh CR , DER dan ROA Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal EMA: Jurnal Ekonomi Manajemen Akuntansi* , 7(1), 11–18.
- Hermanto, L. T., & Fitriati, I. R. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Sales Growth, dan *Firm size* Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*, 4(12), 5691–5706. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2021). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148–162. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133>
- Muhtarom, Z. A.. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2019. *Muslimpreneur*, 1(2), 82-93.
- Nurfatma, H., & Purwohandoko, P. (2020). Pengaruh Cash Flow, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Infrastruktur di Indonesia. *PROFIT: Jurnal Kajian Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 4(1), 1–14. <https://doi.org/10.33650/profit.v4i1.1079>
- Pattiruhu, J. R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and *Firm size* on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35–42. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no10.035>
- Perdana, B. C. (2018). Analisis Pengaruh Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Sektor Industri Manufaktur di BEI. *Majalah Ekonomi*, 23(1), 37-49.
- Prihatini, P., Rahmiat, & Susanti, D. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016). *Jurnal Ecogen*, 1(2), 298-307. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i2.4750>
- Primadyan, M., & Dewi, W. K. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen di Era Covid 19 (Studi Empiris Perusahaan LQ45 Di BEI Tahun 2020 - 2021). *Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Bisnis (JEMB)*, 2(1), 91–97.
- Rais, B. N., & Santoso, H. F. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Akuntansi*, 18(1), 71–84. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.554>
- Ritha, H., & Anisa, T. (2020). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Bisnis Manajemen Prima*, 2(1), 99–111. <https://doi.org/10.34012/jebim.v2i1.1190>
- Tjhoa, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow, Pertumbuhan Perusahaan, Return On Assets, *Cash ratio*, *Debt to equity ratio* dan *Firm size* Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2017. *Ultima Accounting: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 12(1), 44–67. <https://doi.org/10.31937/akuntansi.v12i1.1570>

- 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. <https://doi.org/10.22216/jbe.v1i1.3388>
- Widiantari, N. P. O., & Candradewi, M. R. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Ownership Structure, Growth Opportunity Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 10(6), 560-584. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2021.v10.i06.p03>