

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, INVESTASI, DAN
FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2019-2021)**

(Skripsi)

Oleh:

**Vira Indah Sabilla
1951031001**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

ABSTRAK

PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, INVESTASI, DAN FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN

(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2019-2021)

Oleh

VIRA INDAH SABILLA

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *size* perusahaan, profitabilitas, investasi, dan *free cash flow* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019–2021. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya kebijakan dividen sebagai salah satu indikator keuangan yang dapat memengaruhi keputusan investor. Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linear berganda. Sampel dipilih menggunakan metode purposive sampling dan terdiri dari 25 perusahaan manufaktur yang secara konsisten membagikan dividen selama periode observasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *size* perusahaan, investasi, dan *free cash flow* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sebaliknya, profitabilitas justru berpengaruh negatif dan signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa faktor-faktor selain laba, seperti likuiditas dan prospek pertumbuhan perusahaan, memiliki peranan penting dalam penentuan kebijakan dividen. Penelitian ini memberikan kontribusi teoritis dan praktis bagi pengambilan keputusan keuangan serta investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan.

Kata kunci: *Size* perusahaan, profitabilitas, investasi, *free cash flow*, kebijakan pembayaran dividen

ABSTRACT

THE EFFECT OF FIRMS SIZE, PROFITABILITY, INVESTMENT, AND FREE CASH FLOW ON DIVIDEND POLICY

***(Study of Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange
in 2019-2021)***

By

VIRA INDAH SABILLA

This study aims to analyze the effect of firm size, profitability, investment, and free cash flow on dividend payout policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2019–2021. The background of this research is the importance of dividend policy as a key financial indicator that can influence investor decisions. This research uses a quantitative approach with multiple linear regression analysis. The sample was selected using purposive sampling and consists of 25 manufacturing companies that consistently distributed dividends during the observation period. The results show that firm size, investment, and free cash flow have a positive and significant effect on dividend payout policy. Conversely, profitability has a negative and significant effect. These findings indicate that factors beyond profits, such as liquidity and growth prospects, play an important role in determining dividend policy. This research contributes both theoretically and practically to financial decision-making and helps investors evaluate company performance.

Keywords: *Firm size, profitability, investment, free cash flow, dividend payout policy*

**PENGARUH *SIZE* PERUSAHAAN, PROFITABILITAS, INVESTASI, DAN
FREE CASH FLOW TERHADAP KEBIJAKAN PEMBAYARAN DIVIDEN**

**(Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Tahun 2019-2021)**

Oleh

VIRA INDAH SABILLA

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA AKUNTANSI**

Pada

**Jurusan Akuntansi
Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung**



**PROGRAM STUDI S1 AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2025**

Judul Skripsi

: Pengaruh *Size* Perusahaan, Profitabilitas, Investasi, *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021)

Nama Mahasiswa

: Vira Indah Sabilla

Nomor Pokok Mahasiswa

: 1951031001

Program Studi

: S1 Akuntansi

Jurusan

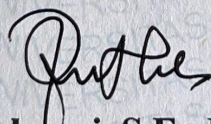
: Akuntansi

Fakultas

: Ekonomi dan Bisnis

Menyetujui

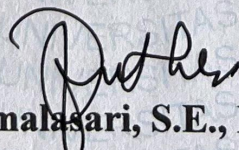
1. Komisi Pembimbing



Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP. 19700801 199512 2001

2. Ketua Jurusan Akuntansi



Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.

NIP. 19700801 199512 2001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA.**

Penguji Utama: **Dr. Retno Yuni Nur Susilowati., S.E., M.Sc., Akt., CA.**

Penguji Kedua: **Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Akt.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Nairobi, S.E., M.Si.

NIP. 19660621 199003 1003

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : **10 Juni 2025**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertandatangan dibawah ini:

Nama : Vira Indah Sabilla

NPM : 1951031001

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Size* Perusahaan, Profitabilitas, Investasi, dan *Free Cash Flow* terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021” sepenuhnya merupakan hasil pemikiran dan tulisan saya sendiri, yang disusun dengan penuh tanggung jawab. Saya tidak melakukan tindakan plagiarisme atau mengutip karya pihak lain tanpa mematuhi kaidah etika akademik yang berlaku. Apabila di kemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya tidak benar, saya bersedia menerima sanksi sesuai ketentuan yang berlaku di lingkungan akademik.

Bandar Lampung, 19 Juni 2025

Penulis



Vira Indah Sabilla

NPM. 1951031001

RIWAYAT HIDUP



Penulis dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 4 November 2000 dengan nama lengkap Vira Indah Sabilla sebagai anak kedua dari dua bersaudara pasangan dari Bapak Ali Imron dan Ibu Kuswati. Peneliti Menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-Kanak di TK Al Kautsar tahun 2007. Kemudian melanjutkan pendidikan sekolah dasar di SD Al Kautsar tahun 2013, melanjutkan menengah pertama di SMP Al Kautsar 2016 dan menyelesaikan pendidikan menengah atas di SMA Al Kautsar 2019. Pada Tahun 2019, penulis terdaftar sebagai mahasiswa S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung melalui jalur Seleksi Mandiri Masuk Perguruan Tinggi Negeri Wilayah Barat Indonesia (SMM PTN-BARAT). Pada tahun 2022, peneliti melaksanakan Kuliah Kerja Nyata (KKN) selama 40 hari di Kelurahan Sukajawa Baru, Kecamatan Tanjung Karang Barat, Bandar Lampung. Lalu pada bulan April 2024 peneliti melaksanakan magang di PT United Tractors Provinsi Lampung.

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah rabbil'alam, Segala puji bagi Allah, Tuhan seluruh alam yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya sehingga dapat terselesaikannya penulis skripsi ini. Shalawat beriring salam selalu disanjung agungkan kepada Nabi Muhammad Shallallahu'alaihi wasallam.

Dengan segala kerendahan hati, penulis persembahkan skripsi ini untuk:

Kedua Orang Tua Tercinta, Papaku Ali Imron dan Mamaku Kuswati

Terimakasih penulis ucapkan atas segala pengorbanan dan ketulusan yang diberikan, dan selalu senantiasa memberikan yang terbaik, tak kenal lelah mendoakan, mengusahakan, memberikan dukungan baik secara moral maupun finansial, serta memprioritaskan pendidikan dan kebahagiaan anak-anaknya. Semoga dengan adanya skripsi ini dapat membuat papa dan mama lebih bangga karena telah berhasil menjadikan anak bungsunya ini menyandang gelar sarjana seperti yang diharapkan. Besar harapan penulis semoga papa dan mama selalu sehat, panjang umur, dan bisa menyaksikan keberhasilan lainnya yang akan penulis raih di masa yang akan datang.

Mbakku Annisa Dhea Nurbaity

Terimakasih telah menemani, memberikan semangat dan membantu dalam proses skripsi ini hingga selesai dan menjadi kakak yang baik dan selalu sabar menghadapi adiknya yang suka jahil ini. Meski terkadang kita tidak selalu akur, tapi kehadiranmu benar-benar berarti.

Almamaterku tercinta, Universitas Lampung

MOTTO

“Allah tidak membebani seseorang melainkan sesuai dengan kesanggupannya,
Dia mendapat (pahala) dari (kebijakan) yang dikerjakannya dan mendapat (siksa)
dari (kejahatan) yang diperbuat”

(Q.S Al-Baqarah:286)

“Maka sesungguhnya bersama kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya
bersama kesulitan itu ada kemudahan”

(Q.S Al-Insyirah:5-6)

“Jika kamu mencari siapa yang akan mengubah hidupmu, lihatlah di cermin”

(Anonim)

“Pada akhirnya, ini semua hanya permulaan”

(Nadin Amizah)

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrahiim,

Alhamdulillahirabbilalamin, puji syukur kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Size* Perusahaan, Profitabilitas, Investasi, dan *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021”. Skripsi ini merupakan salah satu syarat untuk mencapai gelar Sarjana Akuntansi pada jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Penulis mengucapkan terima kasih atas bimbingan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak dalam proses penyusunan skripsi ini. Dengan segala kerendahan hati, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Ir. Lusmeilia Afriani, D.E.A.IPM., ASEAN.Eng., selaku Rektor Universitas Lampung.
2. Bapak Prof.Dr. Nairobi, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Dr. Agrianti Komalasari, S.E., M.Si., Akt., CA., CMA., selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, sekaligus Dosen Pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta dukungan selama proses penyusunan skripsi ini.

4. Ibu Dr. Retno Yuni Nur Susilowati, S.E., M.Sc., Akt., CA., selaku Sekretaris Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung, sekaligus Dosen Pembahas I, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan skripsi ini.
5. Bapak Dr. Lego Waspodo, S.E., M.Si., Akt, selaku Dosen Pembahas II, yang telah memberikan masukan yang sangat berarti untuk perbaikan skripsi ini.
6. Bapak Dr. Sudrajat, S.E., M.Acc., Akt., CA., selaku Dosen Pembimbing Akademik yang telah mendukung dan membantu saya selama menempuh perkuliahan di Universitas Lampung.
7. Seluruh Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan ilmu, wawasan, dan pengetahuan berharga bagi penulis selama proses perkuliahan berlangsung.
8. Seluruh karyawan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah memberikan bantuan dan pelayanan yang baik selama proses perkuliahan maupun penyusunan skripsi ini.
9. Kedua orang tuaku, Papaku Ali Imron, S.E. dan Mamaku Kuswati, S.E. terima kasih atas segala kasih sayang yang tiada tara, cinta yang tulus, motivasi dan juga dukungan yang telah diberikan selama ini sehingga penulis sampai dititik ini.
10. Mbakku tercinta, Annisa Dhea Nurbaity, S.Hum. terima kasih atas support yang besar selama ini dan selalu mendoakan yang terbaik untuk adiknya.
11. Untuk keluarga besarku, yang telah memberikan dukungan kepada penulis, memberikan kehangatan kasih dan sayang kepada penulis.

12. Sahabatku tercinta sedari sekolah, Icha, Intan, dan Nisa yang telah menjadi tempat berkeluh kesah, sudah menjadi sahabat yang menemani suka dan duka, serta senantiasa mendukung dan mendoakan penulis dalam kelancaran penyelesaian skripsi ini.
13. Sahabatku 6 naga asia, Diki, Ega, Catur, Nadine dan Ricky. Terima kasih sudah menjadi teman yang selalu memberikan dukungan dan motivasi sejak semester satu perkuliahan hingga akhirnya bisa lulus. Meskipun setelah ini akan menjalani kehidupan masing-masing yang berbeda, kesibukan yang berbeda, dan berada dikota maupun negara berbeda, semoga pertemanan ini selalu terjaga selamanya.
14. Temanku, noak dan panci terima kasih telah menjadi teman yang selalu ada dan selalu gas kemana aja penulis ajak.
15. Teman sepelarianku, Anuk, munip, fajri dan lainnya terima kasih telah menjadi teman yang telah menemaniku berlari untuk menghilangkan stress atas keriwahan dunia yang penuh tipu-tipu ini.
16. Teman-teman Akuntansi 19, Meysa, Octa, Ruri, Tarisa, Aulia, Farhan, dan juga teman-teman lainnya, terima kasih telah memberikan semangat dan juga cerita perkuliahan yang seru, tidak lupa canda tawa didalamnya. Semoga sukses dalam perjalanan meraih mimpi dan juga mari bertemu di masa depan dengan penuh kebahagiaan.
17. Terakhir tidak lupa, kepada diri saya sendiri. Terima kasih “Vira Indah Sabilla” sudah memilih untuk bertahan, mau berjuang untuk menyelesaikan skripsi ini, serta menjadi perempuan yang kuat dan ikhlas atas segala perjalanan hidup yang tidak sesuai ekspektasi. Dengan adanya skripsi ini,

telah berhasil membuktikan bahwa kamu bisa menyandang gelar S.Ak di waktu yang tepat dan menjadi tekad maupun acuan untuk terus melakukan hal lebih membanggakan lainnya. Bagaimanapun kehidupanmu selanjutnya, hargai dirimu, rayakan dirimu, berbahagialah atas segala proses yang berhasil dilalui untuk masa depan yang lebih baik dan cerah.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna sehingga besar harapan penulis akan kritik dan saran guna menyempurnakan penelitian-penelitian selanjutnya. Semoga skripsi ini dapat berguna dan bermanfaat bagi kita semua. Aamiin.

Bandar Lampung, 19 Juni 2025
Peneliti

Vira Indah Sabilla
NPM. 1951031001

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang Masalah.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	6
1.4 Manfaat Penelitian.....	7
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	8
2.1 Tinjauan Teoritis.....	8
2.1.1 Teori Agensi (<i>Agency Theory</i>).....	9
2.1.2 Kebijakan Dividen.....	10
2.1.3 Kebijakan Pembayaran Dividen.....	10
2.1.4 Faktor – faktor yang mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen	10
2.1.4.1 <i>Size</i> Perusahaan.....	10
2.1.4.2 Profitabilitas.....	11
2.1.4.3 Investasi.....	12
2.1.4.4 <i>Free Cash Flow</i>	12
2.1.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	12
2.2 Kerangka Konseptual Penelitian.....	14
2.3 Hipotesis Penelitian.....	15
2.3.1 Pengaruh <i>Size</i> dalam perusahaan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen	15
2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen.....	16
2.3.3 Pengaruh Investasi terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen	17
2.3.4 Pengaruh <i>Free Cash Flow</i> terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen	17
BAB III METODE PENELITIAN.....	19
3.1 Jenis Penelitian.....	19
3.2 Jenis dan Sumber Data.....	19
3.3 Populasi dan Sampel Penelitian.....	19

3.4 Teknik Pengumpulan Data.....	21
3.5 Definisi Operasional.....	21
3.5.1 Variabel Penelitian.....	21
3.5.1.1 Variabel Dependen (Y).....	21
3.5.1.1.1 Kebijakan Pembayaran Dividen (Y).....	21
3.5.1.2 Variabel Independen (X).....	22
3.5.1.2.1 Size Perusahaan (X_1).....	22
3.5.1.2.2 Profitabilitas (X_2).....	22
3.5.1.2.3 Investasi (X_3).....	22
3.5.1.2.4 <i>Free Cash Flow</i> (X_4).....	23
3.6 Analisis Data.....	24
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	24
3.6.2 Model Regresi Linear Berganda.....	24
3.6.3 Uji Asumsi Klasik.....	25
3.6.3.2 Uji Normalitas.....	25
3.6.3.3 Uji Multikolonearitas.....	25
3.6.3.4 Uji Heteroskedastisitas.....	26
3.6.3.5 Uji Autokorelasi.....	26
3.6.4 Pengujian Hipotesis.....	27
3.6.4.2 Koefisien Determinasi (<i>adjust R²</i>).....	27
3.6.4.3 Uji T.....	27
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	29
4.1 Hasil Penelitian.....	29
4.1.1 Analisa Statistik Deskriptif.....	29
4.1.2 Analisa Regresi Linear Berganda.....	30
4.1.3 Pengujian Asumsi Klasik.....	31
4.1.4 Uji Hipotesis.....	35
4.2 Pembahasan Hasil Penelitian.....	38
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....	42
5.1 Kesimpulan.....	42
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	43
5.3 Saran.....	44
DAFTAR PUSTAKA.....	46

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1 Research Gap.....	4
Tabel 2.1 Hasil Tinjauan Penelitian Terdahulu.....	12
Tabel 3.1 Data Sampel Perubahan Manufaktur.....	20
Tabel 3.2 Definisi Operasional Variabel.....	23
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif.....	29
Tabel 4.2 Hasil uji Regresi Linear Berganda.....	31
Tabel 4.3 Hasil Uji Normalitas.....	32
Tabel 4.4 Hasil Uji Multikoleneartitas.....	33
Tabel 4.5 Hasil Uji Auokorelasi.....	35
Tabel 4.6 Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	36
Tabel 4.7 Hasil Uji T.....	37

DAFTAR GAMBAR

Halaman

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	15
Gambar 4.1 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	34

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1.1 Data Sampel Perusahaan.....	49
Lampiran 1.2 Definisi Operasional Variabel.....	49
Lampiran 1.3 Statistik Deskriptif.....	50
Lampiran 1.4 Hasil Uji Regresi Linear Berganda.....	50
Lampiran 1.5 Hasil Uji Normalitas.....	50
Lampiran 1.6 Hasil Uji Multikolenaritas.....	51
Lampiran 1.7 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	51
Lampiran 1.8 Hasil Uji Autokorelasi.....	51
Lampiran 1.9 Hasil Analisis Koefisien Determinasi.....	52
Lampiran 1.10 Hasil Uji T.....	52

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Pembayaran dividen merupakan salah satu aspek penting dalam manajemen keuangan perusahaan yang menjadi perhatian utama bagi investor dan pemegang saham. Dividen merupakan bagian dari laba perusahaan yang dibagikan kepada pemegang saham sebagai imbal hasil atas investasi mereka. Kebijakan dividen yang efektif tidak hanya mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan, tetapi juga berperan dalam meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung kelangsungan pertumbuhan perusahaan (Aristantia, 2015).

Jumlah perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terus mengalami peningkatan. Kondisi ini mencerminkan semakin tingginya aktivitas transaksi saham di pasar tersebut. Para investor tentu mengharapkan imbal hasil yang lebih besar daripada biaya yang telah mereka keluarkan untuk berinvestasi. Oleh sebab itu, pembagian dividen menjadi salah satu faktor penting yang dipertimbangkan investor dalam menanamkan modal pada suatu perusahaan. Di sisi lain, perusahaan juga berupaya untuk terus tumbuh demi menjaga keberlangsungan usahanya (Aristantia, 2015).

Dalam perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), pembayaran dividen dipengaruhi oleh berbagai faktor internal perusahaan, antara lain *size* perusahaan, tingkat investasi, profitabilitas, dan *free cash flow*. Ukuran perusahaan sering kali menjadi indikator kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan laba dan menyediakan dana yang cukup untuk membayar dividen. Tingkat investasi yang tinggi dapat mengindikasikan kebutuhan dana yang besar untuk ekspansi, sehingga berpotensi mengurangi jumlah dividen yang dibagikan. Profitabilitas yang tinggi biasanya meningkatkan kemampuan perusahaan dalam membayar dividen secara konsisten, sedangkan *free cash flow* menunjukkan besarnya dana kas yang tersedia setelah pembiayaan kebutuhan operasional dan investasi, yang dapat digunakan untuk pembayaran dividen.

Investasi adalah kegiatan investasi aset untuk mendapatkan keuntungan dalam jangka waktu tertentu. Investasi saham dapat dilakukan dengan melakukan pembelian lembar saham. Saham dapat diartikan sebagai tanda penyertaan modal seseorang atau badan usaha dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas, dengan adanya modal tersebut, maka pemilik saham berhak memiliki keuntungan dari pendapatan perusahaan yang disebut dengan dividen. Agar investasi saham tidak mengalami kerugian, maka pembelian saham suatu perusahaan harus dilakukan secara cermat (Fridana & Asandimitra, 2020).

Investor dan manajemen sering kali memiliki kepentingan yang tidak sejalan. Manajemen cenderung lebih memprioritaskan keuntungan pribadi, yang dianggap merugikan oleh investor. Investor menilai bahwa orientasi manajemen terhadap kepentingan pribadinya dapat mengurangi profitabilitas perusahaan. Ketidaksesuaian kepentingan ini sering menimbulkan konflik yang dikenal sebagai konflik keagenan. Salah satu cara untuk meminimalkan konflik tersebut adalah melalui penerapan kebijakan dividen (Prasetio & Suryono, 2016).

Keputusan dalam pembayaran dividen dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor yang meliputi ukuran perusahaan, profitabilitas dan investasi. Semakin cepat tingkat pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya akan lebih senang untuk menahan

pendapatannya daripada dibayarkan sebagai dividen dengan mengingat batasan-batasan biayanya (Adnan et al., 2014),

Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Besarnya laba yang diperoleh perusahaan akan memengaruhi jumlah dividen yang dapat dibagikan kepada pemegang saham. Semakin besar laba yang dihasilkan, semakin besar pula potensi perusahaan dalam membayar dividen. Namun, sering muncul dilema apakah laba tersebut sebaiknya ditahan sebagai sumber pendanaan internal atau dibagikan dalam bentuk dividen (Prasetio, 2016).

Brigham et, al. (1999) menyatakan bahwa setiap perubahan dalam kebijakan dividen memiliki dua konsekuensi yang saling bertolak belakang. Jika seluruh laba dibagikan sebagai dividen, maka kebutuhan akan dana cadangan perusahaan dapat terabaikan. Sebaliknya, jika seluruh laba ditahan, hak dan kepentingan pemegang saham pun akan terabaikan. Pembayaran dividen, terutama dividen tunai, sangat bergantung pada ketersediaan kas perusahaan. *Free cash flow* mencerminkan dana kas yang tersedia bagi investor setelah seluruh proyek yang memberikan nilai tambah positif (NPV positif) dibiayai. Pembayaran dividen akan mengurangi jumlah aliran kas bebas yang dapat digunakan manajer untuk investasi lebih lanjut. Oleh karena itu, perusahaan dengan *free cash flow* yang tinggi idealnya juga memberikan dividen dalam jumlah besar. Namun, *free cash flow* ini sering menjadi sumber konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. (Prasetio, 2016).

Penelitian terkait kebijakan pembayaran dividen sudah banyak dilakukan, dari penelitian-penelitian tersebut terdapat beberapa *research gap*, diantaranya adalah: Penelitian (Rudangga, 2016) menyatakan bahwa *size* perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sedangkan

penelitian yang dilakukan oleh (Nurhayati, 2013) menyatakan bahwa *size* perusahaan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin besar *size* suatu perusahaan, maka semakin kecil pula kebijakan pembayaran dividen. (Prasetio, 2016) profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan pembayaran dividen, dengan demikian semakin tinggi ROA perusahaan, maka kebijakan pembayaran dividen perusahaan tersebut bernilai positif. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adnan, et.al., 2014) yang mendapatkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian yang dilakukan (Purnawati, 2016) *market to book value of total assets* mengindikasikan pandangan investor terhadap nilai perusahaan, *market to book value of equity* yang tinggi menunjukkan *growth opportunities* yang tinggi sehingga secara signifikan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen, sedangkan penelitian yang dilakukan (Sumarni, 2014) mendapatkan hasil bahwa investasi berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian yang dilakukan (Prasetio, 2014) mendapatkan hasil bahwa *free cash flow* berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Tabel 1.1

Research Gap

No	Variabel Dependen	Variabel Independen	Peneliti	Hasil Penelitian
1	Kebijakan Pembayaran Dividen	<i>Size</i> Perusahaan	Rudangga (2016)	Berpengaruh Positif
			Nurhayati (2013)	Berpengaruh Positif
2		Profitabilitas	Adnan (2016)	Tidak Berpengaruh

			Prasetio (2016)	Berpengaruh Signifikan Positif
3		Investasi	Purnawati (2016)	Berpengaruh Signifikan Positif
			Sumarni (2014)	Berpengaruh Negatif Signifikan
4		<i>Free Cash Flow</i>	Prasetio (2016)	Berpengaruh Positif

Sumber : diolah oleh peneliti

Periode 2019–2021 merupakan masa yang penuh tantangan bagi sektor manufaktur di Indonesia akibat dampak pandemi COVID-19 yang mempengaruhi kondisi ekonomi global maupun domestik. Ketidakpastian ini berimplikasi pada keputusan perusahaan dalam hal investasi, pengelolaan kas, dan kebijakan dividen. Oleh karena itu, pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap pembayaran dividen menjadi penting untuk memahami bagaimana perusahaan mengelola sumber dayanya dalam kondisi yang tidak menentu. Penelitian ini bertujuan untuk melakukan analisis empiris mengenai Kebijakan Pembayaran Dividen, khususnya pada perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI. Berdasarkan berbagai temuan dari penelitian sebelumnya, variabel-variabel yang digunakan belum menunjukkan hasil yang konsisten, sehingga perlu dilakukan pengujian ulang. Berdasarkan latar belakang di atas, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian mengenai Pengaruh *Size* Perusahaan, Profitabilitas, Investasi, dan *free cash flow* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2019 – 2021.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian pada latar belakang di atas, maka peneliti merumuskan permasalahannya sebagai berikut:

1. Apakah *size* perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021?
2. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021?
3. Apakah investasi berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021?
4. Apakah *free cash flow* berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah tersebut, maka penelitian bertujuan sebagai berikut:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *size* perusahaan terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021.
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021.
3. Untuk menguji secara empiris pengaruh investasi terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021.
4. Untuk menguji secara empiris pengaruh *free cash flow* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur tahun 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan bermanfaat :

1. Manfaat Empiris

Diharapkan dari penelitian ini dapat memberikan informasi yang berguna bagi peneliti lain mengenai Pengaruh *Size* Perusahaan, Profitabilitas, Investasi, dan *Free Cash Flow* Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen, penelitian ini juga dapat menambah wawasan dan referensi untuk penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan kebijakan pembayaran dividen.

2. Manfaat Praktis

Diharapkan penelitian ini dapat bermanfaat untuk memberikan informasi tambahan bagi pihak perusahaan mengenai meningkatkan kebijakan pembayaran dividen dengan mempertimbangkan faktor-faktor yang mempengaruhinya untuk mencapai tujuan investor, yang dapat mendorong investor lain untuk menginvestasikan lebih banyak saham di perusahaan. Membantu memberikan informasi juga bagi investor mengenai kinerja keuangan perusahaan dan diharapkan investor selanjutnya dapat mempertimbangkan investasinya secara efektif dan efisien dalam mengambil keputusan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Tinjauan Teoritis

2.1.1 Teori Agensi (*Agency Theory*)

Teori agensi merupakan salah satu teori dasar dalam bidang keuangan perusahaan yang menjelaskan hubungan antara pihak prinsipal (pemegang saham) dan agen (manajer atau pihak pengelola perusahaan). Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976), yang menyatakan bahwa konflik kepentingan dapat muncul ketika manajer sebagai agen tidak sepenuhnya bertindak demi kepentingan pemilik perusahaan, melainkan lebih mementingkan kepentingan pribadi.

Dalam konteks kebijakan dividen, teori agensi menjadi penting karena dividen dianggap sebagai salah satu mekanisme pengendalian konflik antara manajer dan pemegang saham. Ketika perusahaan memiliki arus kas yang besar atau *free cash flow* tinggi, manajer memiliki keleluasaan dalam menggunakan dana tersebut. Tanpa pengawasan ketat, dana tersebut berpotensi digunakan untuk proyek-proyek yang tidak produktif atau tujuan pribadi manajer (*overinvestment*). Dalam kondisi ini, pembayaran dividen dapat menjadi salah satu alat untuk membatasi kebebasan manajer dengan mengurangi dana kas yang tersedia untuk dikelola secara bebas. Selain itu, *size* perusahaan juga dapat memengaruhi tingkat konflik agensi. Perusahaan besar cenderung memiliki struktur organisasi yang kompleks, sehingga pengawasan terhadap manajemen menjadi lebih sulit. Hal ini dapat meningkatkan

risiko konflik kepentingan, yang pada akhirnya mendorong pemilik untuk menuntut dividen sebagai bentuk pembagian keuntungan langsung.

Tingkat profitabilitas dan kebijakan investasi perusahaan juga terkait erat dengan teori agensi. Profitabilitas yang tinggi seharusnya meningkatkan kemampuan perusahaan membayar dividen. Namun, apabila manajer memilih untuk menahan laba dan mengalokasikannya untuk investasi, maka perlu dievaluasi apakah keputusan tersebut benar-benar mencerminkan kepentingan pemegang saham. Dalam hal ini, dividen menjadi sinyal bahwa perusahaan tidak hanya mengejar pertumbuhan, tetapi juga memperhatikan hak investor.

Dengan demikian, teori agensi menjadi landasan teoritis yang kuat dalam menjelaskan bagaimana *size* perusahaan, investasi, profitabilitas, dan *free cash flow* dapat memengaruhi kebijakan pembayaran dividen. Pembayaran dividen tidak hanya dilihat sebagai distribusi laba, tetapi juga sebagai alat untuk mengurangi konflik keagenan dan menjaga keseimbangan antara kepentingan manajemen dan pemegang saham.

2.1.2 Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah keputusan mengenai apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen saham atau akan ditahan untuk menambah modal sebagai sumber pendanaan investasi di masa depan. Kebijakan ini melibatkan penentuan pembayaran dividen dengan tujuan memaksimalkan nilai saham baik saat ini maupun di waktu yang akan datang. Oleh karena itu, para manajer keuangan dituntut untuk mampu mengarahkan kebijakan dividen yang optimal (*optimal dividend policy*) yaitu kebijakan dividen yang mampu menciptakan keseimbangan

di antara dividen saat ini dan pertumbuhan perusahaan di masa mendatang sehingga mampu memaksimalkan harga saham (Dessriadi et al., 2022).

2.1.3 Kebijakan Pembayaran Dividen

Kebijakan Pembayaran Dividen merupakan perbandingan antara total dividen yang dibagikan dengan laba bersih perusahaan, yang biasanya dinyatakan dalam bentuk persentase. Rasio ini menentukan berapa besar bagian laba yang akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen dan berapa yang akan ditahan untuk mendanai operasional perusahaan. Kebijakan ini menggambarkan persentase laba perusahaan yang dibayarkan dalam bentuk dividen tunai kepada para pemegang saham, sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi rasio pembayaran dividen suatu perusahaan, maka semakin besar pula jumlah laba yang didistribusikan kepada investor sebagai dividen. (Ramdhany et al., 2020).

Rasio untuk menghitung Kebijakan Pembayaran Dividen, adalah:

$$\text{Dividend Payout Ratio (DPR)} = \frac{\text{Dividend Per Share (DPS)}}{\text{Earning Per Share (EPS)}}$$

2.1.4 Faktor – factor yang mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen

2.1.4.1 Size Perusahaan

Size perusahaan adalah salah satu ukuran untuk menilai seberapa besar atau kecil sebuah perusahaan. Perusahaan yang lebih besar dan sudah mapan cenderung memiliki wawasan yang lebih luas, kualitas karyawan yang lebih baik, serta akses informasi yang lebih banyak dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil dan belum mapan (Sari et al., 2016).

Size perusahaan mencerminkan total aset yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Berdasarkan (Rudangga, 2016), perusahaan dapat dibedakan menjadi dua kategori, yaitu perusahaan berskala kecil dan perusahaan berskala besar. Perusahaan dengan skala besar biasanya lebih menarik perhatian investor karena hal ini berdampak pada nilai perusahaan, sehingga dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan secara langsung mempengaruhi nilai perusahaan.

2.1.4.2 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Bagi para investor saham, analisis profitabilitas sangat penting karena dividen hanya akan dibagikan jika perusahaan mencatat laba. Besarnya tingkat pengembalian yang diharapkan dari aset perusahaan akan memengaruhi keputusan apakah laba tersebut akan dibagikan sebagai dividen kepada pemegang saham (yang mungkin akan menginvestasikannya di tempat lain) atau akan digunakan kembali untuk kepentingan perusahaan. (Lismana, 2020).

2.1.4.3 Investasi

Investasi merupakan pengalokasian dana atau sumber daya lainnya pada saat ini dengan harapan dapat memperoleh keuntungan di masa yang akan datang. (V.A.R.Barao et al., 2022). Perhitungan yang digunakan dalam investasi adalah *Market to book value* yang merupakan rasio untuk mengukur penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan sebagai *going concern*. Nilai buku saham menggambarkan nilai historis serta aset yang dimiliki perusahaan. Manajemen yang efektif dan operasional yang efisien dapat

menghasilkan nilai pasar perusahaan yang melebihi nilai buku asetnya. (Saputri, 2016).

Market to book value menggambarkan nilai perusahaan dengan cara menghitung perbandingan nilai pasar dengan nilai buku dan mengindikasikan pandangan investor terhadap nilai perusahaan (M Wanti Ernita Sianturi, 2020).

2.1.4.4 Free Cash Flow

Free cash flow adalah arus kas dari aktivitas operasi setelah dikurangi belanja modal (capital expenditure) yang dipakai perusahaan untuk mempertahankan kapasitas produksi yang berjalan. Arus kas bebas ini dapat digunakan untuk dibagikan kepada para investor, yaitu kreditur dan pemegang saham (Angelica & Yusbardini, 2022).

2.1.5 Tinjauan Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Hasil Tinjauan Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Tahun	Variabel	Alat Uji	Hasil Penelitian
1.	Supriyadi(2019)	2019	Variabel Dependen: •Kebijakan Dividen Variabel Independen: • Profitabilitas	Uji Normalitas Uji multikolinearitas Uji heteroskedastisitas Uji Autokorelasi Koefisien Determinasi (R^2) Uji T	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Semakin tinggi profitabilitas maka semakin besar hasil <i>Dividend Payout Ratio</i> .
2.	Sumarni	2014	Variabel Dependen: • Kebijakan Dividen Variabel Independen: • <i>Market to book value</i>	Uji Regresi Berganda Uji Normalitas Uji multikolinearitas Uji heteroskedastisitas Uji Autokorelasi Koefisien Determinasi (R^2) Uji F Uji T	Variabel <i>Market To Book Value Equity</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , variabel <i>Price To Earning Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , variabel <i>Capital Expenditure To Market</i>

			• <i>Price to earning ratio</i> • <i>Capital expenditure</i>		<i>Of Total Assets</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , variabel <i>Depreciation Expense To Firm Value</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
3.	Aristantia & Putra	2015	Variabel Dependen: • Tingkat Pembayaran Dividen Variabel Independen: • <i>Investment Opportunity Set</i> • <i>Free Cash Flow</i>	Uji Regresi Berganda Uji Normalitas Uji multikolinearitas Uji heteroskedastisitas Uji Autokorelasi Koefisien Determinasi (R^2) Uji F Uji T	<i>Investment Opportunity Set</i> tidak berpengaruh pada Tingkat Pembayaran Dividen. Hasil pengujian secara parsial menunjukkan bahwa <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap Tingkat Pembayaran Dividen.
4.	Adnan, dkk	2016	Variabel Dependen: • <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen: • Profitabilitas • Leverage • Growth • <i>Free Cash Flow</i>	Uji Regresi Berganda Koefisien Determinasi (R^2) Uji F Uji T <i>Path Analysis</i> (diagram jalur)	Profitabilitas tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Leverage</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Growth</i> tidak berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> , <i>Free Cash Flow</i> tidak berpengaruh positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
5.	Rudangga	2016	Variabel Dependen: • <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen:	Uji Regresi Berganda Uji Normalitas Uji multikolinearitas Uji heteroskedastisitas Uji Autokorelasi Koefisien Determinasi (R^2) Uji F	Ukuran Perusahaan secara parsial berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Leverage</i> secara parsial berpengaruh positif signifikan

			• Ukuran Perusahaan • Leverage • Profitabilitas	Uji T	terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . Profitabilitas secara parsial berpengaruh negatif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
6.	Sari	2016	Variabel Dependen: • Dividend Payout Ratio Variabel Independen: • Ukuran Perusahaan • Likuiditas • Profitabilitas • Pertumbuhan Perusahaan	Uji Regresi Berganda Koefisien Determinasi (R^2) Uji F Uji T	Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> .
7.	Prasetio	2016	Variabel Dependen: • <i>Dividend Payout Ratio</i> Variabel Independen: • Profitabilitas • Free Cash Flow • <i>Investment Opportunity Set</i>	Uji Regresi Berganda Uji Normalitas Uji multikolinearitas Uji heteroskedastisitas Uji Autokorelasi Koefisien Determinasi Simultan (R^2) Uji F Uji T	Profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap <i>Dividend Payout Ratio</i> . <i>Free Cash Flow</i> berpengaruh positif terhadap <i>dividend payout ratio</i> .

Sumber : Data olahan peneliti

2.2 Kerangka Konseptual Penelitian

Berdasarkan landasan teori dan rumusan masalah penelitian, diidentifikasi empat variabel independen yang diperkirakan dapat mempengaruhi Kebijakan Pembayaran Dividen (variabel dependen = Y), yaitu:

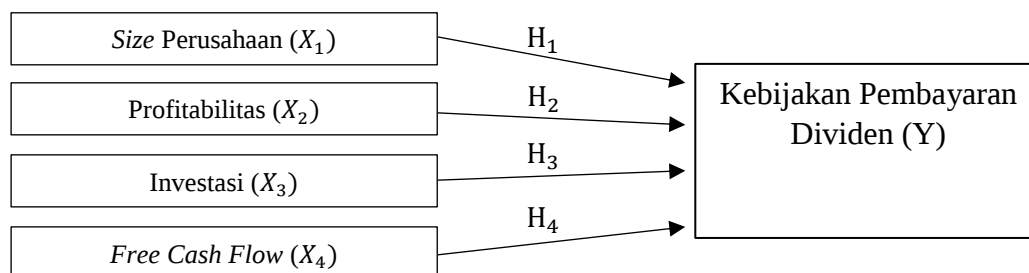
1. Size Perusahaan (X_1)
2. Profitabilitas (X_2)

3. Investasi (X_3)

4. *Free Cash Flow* (X_4)

Kerangka konseptual yang digunakan dalam penelitian ini, dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Konseptual



Keterangan:

Y = Kebijakan Pembayaran Dividen

X_1 = *Size Perusahaan*

X_2 = *Profitabilitas*

X_3 = *Investasi*

X_4 = *Free Cash Flow*

2.3 Hipotesis Penelitian

2.3.1 Pengaruh *Size* dalam Pengukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Size perusahaan mencerminkan tingkat kematangan dan kestabilan perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasionalnya. Perusahaan yang berukuran besar biasanya memiliki akses lebih mudah terhadap sumber pendanaan, pendapatan yang lebih stabil, serta struktur keuangan yang lebih kuat. Hal ini mendorong perusahaan besar untuk lebih cenderung membagikan dividen secara konsisten.

Oleh karena itu, diasumsikan bahwa semakin besar ukuran perusahaan, semakin tinggi kemungkinan perusahaan membayar dividen.

Penelitian Adnan, dkk (2016) ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Sementara itu, penelitian Rudangga (2016) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, semakin besar ukuran suatu perusahaan, semakin tinggi pula kebijakan pembayaran dividennya.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_1 = Size perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2.3.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan dari aktivitas operasionalnya. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi biasanya memiliki kapasitas lebih besar untuk membagikan dividen. Selain itu, laba yang besar juga memberikan indikasi positif kepada investor bahwa kondisi keuangan perusahaan sehat dan stabil. Karena itu, profitabilitas diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap pembayaran dividen.

Menurut Adnan, dkk (2016) Perusahaan yang menghasilkan laba lambat atau rendah lebih terbuka untuk menerapkan tata kelola perusahaan terhadap tekanan pasar yang moderat. Menurut laporan tersebut, profitabilitas memiliki dampak negatif yang signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian Prasetyo (2016) profitabilitas berpengaruh signifikan positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk

menghasilkan keuntungan, sedangkan dividen adalah bagian dari keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada para pemegang sahamnya.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_2 = Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2.3.3 Pengaruh Investasi terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Investasi merupakan penggunaan dana untuk pengembangan usaha, seperti ekspansi kapasitas produksi atau perolehan aset tetap. Semakin tinggi tingkat investasi yang dilakukan perusahaan, maka semakin besar kebutuhan pendanaan internal yang mengurangi dana yang tersedia untuk dibagikan sebagai dividen. Dengan kata lain, adanya peluang investasi yang besar sering kali menyebabkan perusahaan menahan laba untuk membiayai investasi tersebut, sehingga mengurangi pembayaran dividen.

Perhitungan yang digunakan dalam investasi adalah *Market to book value of equity* yang menunjukkan peluang investasi perusahaan. Jika perusahaan tahu bagaimana menggunakan modalnya dengan baik, perusahaan lebih mungkin untuk tumbuh. Menurut Daryanti, 2016 terdapat pengaruh signifikan positif antara *market to book value of equity* terhadap kebijakan pembayaran dividen. Penelitian Sumarni (2014) menyatakan bahwa *market to book value of equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Berdasarkan teori dan hasil terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_3 = Investasi berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran dividen.

2.3.4 Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen

Free cash flow (FCF) adalah kas bersih yang tersedia setelah perusahaan memenuhi kebutuhan operasional dan investasinya. Semakin besar FCF yang dimiliki, maka semakin besar fleksibilitas keuangan perusahaan dalam menentukan penggunaan dana, salah satunya untuk pembayaran dividen. Berdasarkan teori agensi, pembagian dividen dari FCF juga dapat menjadi mekanisme untuk mengurangi konflik antara manajer dan pemegang saham. Dengan demikian, FCF diperkirakan berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

Menurut Prasetio, (2016) menyatakan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen. Berdasarkan teori dan hasil terdahulu, maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

$H_4 = \text{Free Cash Flow}$ berpengaruh positif terhadap kebijakan pembayaran dividen.

BAB III METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode uji hipotesis. Populasi yang dijadikan objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019 hingga 2021. Penelitian ini bertujuan untuk menjelaskan hubungan sebab-akibat, yaitu pengaruh *size* perusahaan, profitabilitas, investasi, dan *free cash flow* terhadap kebijakan pembayaran dividen.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Jenis dan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder, yaitu laporan keuangan tahunan baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di www.idx.co.id.

3.3 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sector manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan rentang waktu periode 2019-2021. Penentuan pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan pengambilan sampel hanya perusahaan sector manufaktur yang

memenuhi kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2019-2021 dan telah menerbitkan laporan tahunan serta laporan keuangan lengkap yang telah diaudit.
2. Perusahaan yang mencatatkan laba selama tahun 2019-2021.
3. Perusahaan yang secara konsisten membagikan dividen setiap tahun selama periode 2019-2021.
4. Perusahaan yang memiliki data lengkap terkait variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 3.1

Data Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1	AMFG	Asahimas Flat Glass Tbk
2	ASII	Astra International Tbk
3	AUTO	Astra Otoparts Tbk
4	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk
5	FASW	Fajar Surya Wisesa Tbk
6	GGRM	Gudang Garam Tbk
7	GJTL	Gajah Tunggal Tbk
8	IGAR	Champion Pacific Indonesia Tbk
9	INCI	Intanwijaya International Tbk
10	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
11	INTP	Indocement Tunggal Prakasa Tbk
12	JPFA	Japfa Comfeed Indonesia Tbk
13	KAEF	Kimia Farma Tbk
14	KBRI	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk
15	KLBF	Kalbe Farma Tbk
16	KRAH	Grand Kertech Tbk
17	LION	Lion Metal Works Tbk
18	MAIN	Malindo Feedmill Tbk
19	MDKI	Emdeki Utama Tbk

20	PICO	Pelangi Indah Camino Tbk
21	SMCB	Solusi Bangun Indonesia Tbk
22	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
23	SRSN	Indo Acidatama Tbk
24	UNTR	United Tractors Tbk
25	WSBP	Waskita Beton Precast Tbk

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan dengan studi dokumenter terhadap laporan keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia pada periode 2019 hingga 2021, yang diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI), yaitu IDX.

3.5 Definisi Operasional

3.5.1 Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen (Y) dan variabel independen (X).

3.5.1.1 Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kebijakan pembayaran dividen yang akan diteliti untuk mengetahui pengaruh yang akan ditimbulkan oleh variable lainnya yaitu *size* perusahaan, profitabilitas, investasi, dan *free cash flow*.

3.5.1.1.1 Kebijakan Pembayaran Dividen (Y)

Kebijakan pembayaran dividen adalah keputusan perusahaan dalam membagikan laba kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai. Kebijakan pembayaran dividen dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$$

3.5.1.2 Variabel Independen (X)

Variabel independen dalam penelitian ini meliputi *size* perusahaan, profitabilitas, investasi, dan *free cash flow*, yang digunakan untuk menganalisis pengaruhnya terhadap kebijakan pembayaran dividen.

3.5.1.2.1 Size Perusahaan (X₁)

Size perusahaan menunjukkan besar kecilnya perusahaan yang dapat memengaruhi kebijakan keuangan, termasuk pembagian dividen. *Size* perusahaan dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Size} = \text{Log}_{nat} \text{ dari total asset}$$

3.5.1.2.2 Profitabilitas (X₂)

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya. Pengukuran profitabilitas berdasarkan *return of asset* dengan rumus :

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

3.5.1.2.3 Investasi (X₃)

Investasi mencerminkan aktivitas penanaman modal perusahaan dalam aset tetap atau proyek jangka panjang. Investasi dapat dirumuskan menggunakan *market to book value of equity* (MV/BE) sebagai berikut:

$$\text{MV/BVE} = \frac{\text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}} \times 100\%$$

3.5.1.2.4 *Free Cash Flow* (X₄)

Free cash flow merupakan kas bersih yang tersedia setelah dikurangi belanja modal dan kebutuhan modal kerja, yang dapat digunakan untuk membayar dividen atau investasi lainnya. *Free cash flow* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Free Cash Flow} = \frac{\text{CFO}}{\text{Total Aset}}$$

Secara garis besar definisi operasional variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3.2

Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Size Perusahaan	Besar Kecilnya suatu perusahaan	$\log_{nat}$ dari total asset	Rasio
Profitabilitas	Keuntungan dari penjualan prodk	$\frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Investasi	Peluang investasi dari asset perusahaan	$\frac{\text{Jumlah Saham yang Beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}} \times 100\%$	Rasio
<i>Free Cash Flow</i>	Sisa arus kas operasi dikurang pengeluaran modal	$\frac{\text{CFO}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
Kebijakan Pembayaran Dividen	Rasio antara <i>dividend per shares</i> dan <i>earning per shares</i>	$\frac{\text{Dividend Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100$	Rasio

3.6 Analisis Data

Metode analisis data yang diterapkan dalam penelitian ini adalah regresi linear berganda. Teknik ini digunakan untuk mengetahui pengaruh simultan beberapa variabel independen (X₁, X₂, ..., X_n) terhadap variabel dependen (Y).

3.6.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan bagian dari statistik yang berfokus pada pengumpulan, penyajian, serta pengolahan data, termasuk penentuan nilai statistik dan penyajian dalam bentuk grafik atau visual lainnya, sehingga informasi yang disajikan menjadi lebih sederhana dan mudah dipahami (Hikmah, 2017). Tujuan dari statistik deskriptif adalah menyederhanakan data mentah menjadi informasi yang lebih ringkas dan informatif (Ashari, 2017)

3.6.2 Model Regresi Linear Berganda

Dalam penelitian ini, analisis regresi linear berganda digunakan sebagai teknik untuk menganalisis pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Regresi ini menggunakan pendekatan parametrik untuk mengukur seberapa besar pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Untuk menguji hipotesis, baik secara parsial maupun simultan, digunakan model regresi yang telah lolos uji asumsi klasik guna memastikan hasil analisis yang valid dan dapat diandalkan. Adapun bentuk persamaan regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \epsilon$$

Keterangan :

Y = *Dividend Payout Ratio*

α = Konstanta

β_{1-3} = Koefisien Regresi

X_1 = *Size Perusahaan*

X_2 = *Profitabilitas*

X_3	= Investasi
X_4	= <i>Free Cash Flow</i>
ϵ	= Error Term

3.6.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan sebelum menjalankan analisis regresi guna memastikan validitas hasil analisis. Pelanggaran terhadap asumsi klasik dapat menyebabkan hasil regresi menjadi tidak akurat atau bias. Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik yang digunakan meliputi beberapa tahap sebagai berikut:

3.6.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengevaluasi apakah nilai residual atau kesalahan dalam model regresi terdistribusi secara normal. Hal ini penting karena uji t dan uji F mengandalkan asumsi bahwa residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini tidak terpenuhi, maka hasil pengujian statistik, terutama pada ukuran sampel kecil, bisa menjadi tidak sah. Penelitian ini menggunakan metode statistik tertentu untuk menentukan apakah data residual memenuhi distribusi normal.

3.6.3.2 Uji Multikolonearitas

Uji multikolonearitas merupakan alat uji yang tujuannya untuk menguji apakah model regresi yang ditemukan memiliki hubungan antar variabel bebas. Hasil di atas menunjukkan bahwa hasil perhitungan uji multikolonearitas menunjukkan bahwa nilai korelasi antara variabel bebas yaitu variabel X_1 (*Price*) dan variabel X_2 (*Product Quality*) memiliki nilai keluaran VIF yang sama yaitu 1.745 dan toleransi keluaran nilai masing-masing variabel memiliki angka yang sama yaitu

0,573. Nilai VIF setiap variabel independen harus $<10> 0,1$. Dari sini dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolonearitas antar variabel bebas dalam model regresi ini (Wiyata et al., 2023).

3.6.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan varians dari residual dalam model regresi antara satu observasi dengan observasi lainnya. Jika varians residual tetap atau konsisten antar pengamatan, maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika variansnya berbeda, disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang ideal adalah model yang menunjukkan gejala homoskedastisitas atau tidak mengandung heteroskedastisitas.

Untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas, dapat dilakukan dengan mengamati grafik scatterplot antara nilai prediksi variabel bebas (ZPRED) dengan nilai residual (SPRESID). Jika titik-titik pada grafik membentuk pola tertentu yang teratur, maka dapat disimpulkan adanya heteroskedastisitas. Namun, jika tidak terdapat pola yang jelas dan titik-titik tersebar secara acak serta tersebar merata di atas dan di bawah sumbu nol pada sumbu Y, maka tidak terdapat indikasi heteroskedastisitas. (Wiyata et al., 2023).

3.6.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan untuk mengidentifikasi apakah terdapat hubungan antara nilai residual pada satu periode (t) dengan nilai residual pada periode sebelumnya (t-1). Autokorelasi muncul karena pengamatan yang berurutan terkait dari waktu ke waktu. Masalah ini muncul karena residual tidak independen dari observasi ke

observasi. Model regresi yang baik adalah regresi tanpa autokorelasi (Wiyata et al., 2023).

Untuk mengidentifikasi adanya autokorelasi, digunakan metode uji Durbin-Watson. Kriteria interpretasi nilai Durbin-Watson adalah sebagai berikut:

1. Bila $d < d_L$, maka terdapat autokorelasi positif.
2. Bila $d_L < d < d_U$, maka kesimpulan tidak dapat ditarik secara pasti.
3. Bila $d_U < d < 4 - d_U$, maka tidak terdapat autokorelasi, baik positif maupun negatif.
4. Bila $4 - d_U < d < 4 - d_L$, maka hasilnya tidak dapat disimpulkan secara jelas.
5. Bila $d > 4 - d_L$, maka terdapat autokorelasi negatif.

3.6.4 Pengujian Hipotesis

3.6.4.1 Koefisien Determinasi (*adjust R²*)

Koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dari variabel dependen. Nilai R^2 berada dalam rentang antara 0 sampai 1. Semakin kecil nilai R^2 , maka semakin rendah pula kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang mendekati 1 menunjukkan bahwa hampir seluruh variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2016)

3.6.4.2 Uji T

Uji t digunakan untuk menilai sejauh mana masing-masing variabel independen secara individual berpengaruh terhadap variabel dependen. Pengujian dilakukan pada tingkat signifikansi $\alpha = 5\%$ (0,05), dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai probabilitas signifikansi $> 0,05$, maka hipotesis ditolak.
2. Jika nilai probabilitas signifikansi $< 0,05$, maka hipotesis diterima.
3. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka hipotesis ditolak
4. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka hipotesis diterima

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data dan pengujian hipotesis yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Size* perusahaan memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dengan bertambahnya ukuran perusahaan, peluang perusahaan untuk membagikan dividen kepada investor juga semakin besar. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala besar cenderung memiliki stabilitas keuangan dan kapasitas laba yang lebih baik, sehingga lebih mampu memenuhi kewajiban kepada pemegang saham.
2. Profitabilitas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Dengan kata lain, semakin tinggi profitabilitas perusahaan, justru pembayaran dividen tidak mengalami peningkatan. Hal ini dapat disebabkan oleh kebijakan manajemen yang lebih memilih untuk menahan laba sebagai dana internal guna mendanai ekspansi atau investasi, dibandingkan mendistribusikannya sebagai dividen. Dengan demikian, hipotesis mengenai pengaruh positif profitabilitas terhadap dividen tidak terbukti dalam penelitian ini.
3. Investasi berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Perusahaan yang memiliki tingkat investasi yang tinggi cenderung juga

menunjukkan kinerja yang baik dan prospek pertumbuhan yang positif, sehingga mampu membagikan dividen dalam jumlah yang lebih besar. Hal ini menunjukkan bahwa investasi yang produktif tidak menghambat pembagian dividen, melainkan berjalan seiring.

4. *Free cash flow* perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan pembayaran dividen. Semakin besar *free cash flow* yang dimiliki, semakin besar pula peluang perusahaan untuk membagikan dividen. *Free cash flow* menggambarkan tingkat likuiditas dan kondisi keuangan perusahaan yang sehat, sehingga menjadi faktor penting dalam menentukan kebijakan pembayaran dividen kepada para pemegang saham.

Secara keseluruhan, penelitian ini menunjukkan bahwa kebijakan pembayaran dividen perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor-faktor yang mencerminkan kekuatan keuangan dan likuiditas perusahaan, seperti *size*, investasi, dan *free cash flow*, sedangkan profitabilitas tidak selalu menjadi indikator utama dalam penentuan besaran dividen yang dibagikan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil serta dalam pengembangan penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Ruang lingkup variabel independen yang terbatas

Penelitian ini hanya menggunakan empat variabel independen, yaitu *size* perusahaan, profitabilitas, nilai pasar terhadap nilai buku (sebagai proksi investasi), dan *free cash flow*. Sementara itu, masih banyak faktor lain yang secara teoritis maupun empiris berpengaruh terhadap kebijakan pembayaran

dividen, seperti struktur kepemilikan, likuiditas, leverage, stabilitas laba, dan kebijakan utang yang tidak dimasukkan dalam model.

2. Penggunaan data sekunder yang bersifat kuantitatif

Penelitian ini hanya mengandalkan data keuangan yang tersedia dalam laporan tahunan perusahaan tanpa mempertimbangkan faktor-faktor kualitatif seperti kebijakan manajerial, strategi perusahaan, kondisi industri, maupun dinamika pasar yang bisa mempengaruhi kebijakan dividen.

3. Tidak mempertimbangkan sektor atau industri spesifik

Penelitian ini menggunakan data perusahaan secara agregat tanpa membedakan antara jenis industri. Padahal, kebijakan pembayaran dividen dapat sangat berbeda antar sektor industri, misalnya antara sektor manufaktur, jasa, atau pertambangan.

4. Periode waktu yang terbatas

Penelitian ini hanya menggunakan data observasi dalam jangka waktu tertentu (tidak disebutkan dalam ringkasan Anda, tapi bisa diasumsikan 1–3 tahun). Hasil penelitian mungkin tidak mencerminkan kondisi jangka panjang atau tren struktural dalam kebijakan dividen perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil penelitian mengenai pengaruh *size* perusahaan, profitabilitas, investasi, dan *free cash flow* terhadap kebijakan pembayaran dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2019–2021, maka saran yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi akademisi, penelitian ini hanya menjelaskan 45,2% dari variasi kebijakan dividen. Oleh karena itu, peneliti selanjutnya disarankan untuk menambahkan

variabel lain seperti likuiditas, pertumbuhan perusahaan, struktur kepemilikan, leverage, atau stabilitas laba untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif. Penelitian ini juga menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder. Untuk memperkaya analisis, penelitian berikutnya dapat menggabungkan pendekatan kualitatif, misalnya melalui wawancara dengan manajemen perusahaan untuk memahami alasan strategis di balik kebijakan dividen. Disarankan juga untuk memperluas jumlah sampel atau cakupan tahun pengamatan agar hasil yang diperoleh lebih representatif dan dapat digeneralisasikan ke populasi yang lebih luas.

2. Bagi perusahaan, diharapkan lebih mempertimbangkan faktor *free cash flow* dan *size* perusahaan dalam menetapkan kebijakan dividen, karena kedua variabel tersebut terbukti berpengaruh positif signifikan. Perusahaan dengan arus kas yang cukup dan ukuran besar sebaiknya menjaga konsistensi pembayaran dividen untuk meningkatkan kepercayaan investor dan citra perusahaan. Selain itu, meskipun profitabilitas merupakan indikator kesehatan keuangan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa laba tidak selalu dialokasikan untuk dividen. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga transparansi terhadap kebijakan penahanan laba, agar keputusan tersebut tidak menimbulkan ketidakpercayaan investor.

DAFTAR PUSTAKA

- Adnan, M. A., Gunawan, B., & Candrasari, R. (2014). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Dan Free Cash Flow Terhadap Dividend Payout Ratio Perusahaan Dengan Mempertimbangkan Corporate Governance. *Jaai*, 18(2), 89–100.
- Angelica, A., & Yusbardini, Y. (2022). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Free Cash Flow, dan Leverage terhadap Dividend Payout Ratio. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 4(4), 955–963.
<https://doi.org/10.24912/jmk.v4i4.20558>
- Aristantia, D., & Putra, I. M. P. D. (2015). Investment Opportunity Set Dan Free Cash Flow Pada Tingkat Pembayaran Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 11(1), 220–234.
- Ashari, B. H. et. a. (2017). Instagram, Analisis Deskriptif dan Tabulasi Silang pada Konsumen Online Shop di Instagram (Studi Kasus 6 Universitas di Kota Surabaya). *Jurnal Sains Dan Seni ITS*, 6 Nomor 2, Hal 17-21.
- Brigham, E.F., Gapenski, L.C., & Daves, P. R. (1999). Intermediate Financial Management, Sixth Edition. *New York: The Dryden Press International Edition*.
- Daryanti, L. (2016). Pengaruh Capital Expenditure, Investment Opportunity Set, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Struktur Modal Terhadap Dividend Payout Ratio. *Parsimonia*, 2(3), 43.
- Dessriadi, G. A., Harsuti, H., Muntahanah, S., & Murdijaningsih, T. (2022). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan LQ-45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 6(1), 195.
<https://doi.org/10.33087/ekonomis.v6i1.506>
- Fridana, I. O., & Asandimitra, N. (2020). *Analisis Faktor Yang Memengaruhi Keputusan Investasi*. 4(2), 396–405.
- Ghozali, I. (2016). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Cet. VII. *Semarang: Badan Penerbitan Universitas Diponegoro*.
- IDX. (2019). Annual Report. <https://www.idx.co.id/> diakses pada 29 Juni 2023)
- IDX. (2020). Annual Report. <https://www.idx.co.id/> diakses pada 29 Juni 2023)

- IDX. (2021). Annual Report. <https://www.idx.co.id/> diakses pada 29 Juni 2023)
- Hikmah, J. (2017). *Statistik Deskriptif Leni Masnidar Nasution*. 14(1), 49–55.
- Lismana, H. (2020). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Dividend Payout Ratio. *Ekono Insentif*, 14(1), 1–11.
<https://doi.org/10.36787/jei.v14i1.166>
- M Wanti Ernita Sianturi. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai. *EJournal Administrasi Bisnis*, 8(4), 280–289.
- Prasetio, D. A., & Suryono, B. (2016). Pengaruh profitabilitas. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 5, 1–19.
- Ramdhany, K. P., Suherman, A., & Eriswanto, E. (2020). Pengaruh Free Cash Flow Dan Sales Growth Terhadap Dividen Payout Ratio. *Jurnal Proaksi*, 7(2), 162–168. <https://doi.org/10.32534/jpk.v7i2.1279>
- Rudangga, S. (2016). Pengaruh Ukuran perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen*, 5 Nomor 7, Hal 4394-4422.
- Saputri, I. A. (2016). Pengaruh Pro Market to Book Value of Equity terhadap Kebijakan Dividend. *Revista CENIC. Ciencias Biológicas*, 152(3), 28.
file:///Users/andreataquez/Downloads/guia-plan-de-mejora-institucional.pdf%0Ahttp://salud.tabasco.gob.mx/content/revista%0Ahttp://www.revistaalad.com/pdfs/Guias_ALAD_11_Nov_2013.pdf%0Ahttp://dx.doi.org/10.15446/revfacmed.v66n3.60060.%0Ahttp://www.cenetec
- Sari, M. R., Oemar, A., & Andini, R. (2016). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, ukuran perusahaan, earning per share, current ratio, return on equity dan debt equity ratio terhadap kebijakan dividen. *Journal Of Accounting*, 2(2), 1–13.
- Sumarni, I. (2014). Pengaruh Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Wawasan Manajemen*, 2 Nomor 2, Hal 201-212.
- Supriyadi, Sulistiyo, A. B., & Roziq, A. (2019). Influence disclosure of sustainability report and company size on dividend policy and company value with profitability as intervening variables. *International Journal of Scientific and Technology Research*, 8(7), 716–721.
- V.A.R.Barao, R.C.Coata, J.A.Shibli, M.Bertolini, & J.G.S.Souza. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Utang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Braz Dent J*, 33(1), 1–12.
- Wiyata, T., Jaya, U. A., Yilldiza, R. S., Info, A., & History, A. (2023). *Analisis Price dan Product Quality terhadap Customer Loyalty UMKM Kuliner*. 6, 195–201.