

The Effect Of Debt Policy And Institutional Ownership On Dividend Policy

Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Deviden

Julinta Paulina¹, Ruth Tridianty Sianipar², Balthasar Malindar³, Rosita⁴, Deni Amelia⁵

Universitas Tama Jagakarsa¹

STIE Sultan Agung, Sumatera Utara²

Universitas Lelemuku Saumlaki³

Univ Prima Indonesia, Sumut⁴

Universitas Putra Indonesia YPTK Padang, Sumatera Barat⁵

paulinajulinta@gmail.com¹, ruthsianipar92@gmail.com², balthasarm80@gmail.com³,

rosita@unprimdn.ac.id⁴, deniamelia10@gmail.com⁵

*Corresponding Author

ABSTRACT

The purpose of this research is to examine the factors of debt policy and institutional ownership on the dividend policy of manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. This research uses a quantitative method analyzed by regression and the sample is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023. This research uses a quantitative approach and the analysis technique used is multiple linear regression analysis. The sample was taken through the purposive sampling method, then the data was analyzed using the SPSS 25.0 program. Data was collected through the process of observation and documentation. This research also uses a literature study approach, namely by observing, reviewing and citing from related books and articles to form the basis of its theory. Based on the results of the study, dividend policy is significantly influenced by debt policy and institutional ownership in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023.

Keywords: Debt, Institutional Ownership, Dividends, Manufacture Sector

ABSTRAK

Tujuan riset adalah menguji faktor-faktor kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan deviden perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Riset ini memakai metode kuantitatif yang dianalisis secara regresi dan sampelnya yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda Adapun sampel diambil melalui metode purposive sampling, kemudian data dianalisis dengan Program SPSS 25.0. Data dihimpun melalui proses pengamatan dan dokumentasi. Riset ini juga memakai pendekatan studi kepustakaan yakni dengan mengamati, menelaah dan mengutip dari buku maupun artikel terkait untuk menjadi landasan teorinya. Berlandaskan pada hasil penelitian, kebijakan deviden sangat dipengaruhi secara signifikan oleh kebijakan hutang dan kepemilikan institusional pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Kata Kunci: Hutang, Kepemilikan Institusional, Deviden, Sektor Manufaktur.

1. Pendahuluan

Salah satu cara mendapatkan modal dengan menarik investor melalui penjualan saham. Investasi saham mempunyai keuntungan berupa dividen yang dibagikan pada akhir periode apabila perusahaan mencetak laba. Akan tetapi, ada kemungkinan kerugian investasi yang berupa pembagian dividen tidak sesuai harapan investor. Keuntungan dan kerugian tersebut dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan di dalam mengelola modal untuk menghasilkan pendapatan dan mencapai keuntungan sesuai harapan para investor. Mengetahui dan memahami konsep dasar analisis pasar modal sangatlah penting agar para investor dapat mengikuti arus atau menguasai investasi di pasar modal (Putri et al.. 2022). Apabila harapan

para investor bisa terpenuhi, maka akan mampu meningkatkan kepercayaan investor atas perusahaan tersebut sehingga permintaan dan harga saham juga naik.

Kebijakan dividen adalah keputusan perusahaan mengenai seberapa banyak keuntungan periode tersebut yang akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen untuk pengembalian investasi yang telah dilakukan dan seberapa banyak pula yang akan disimpan kembali dalam perusahaan untuk digunakan sebagai laba ditahan guna pengembangan perusahaan. Pemilik perusahaan umumnya sebagai dividen, manajer keuangan harus dapat menjaga keseimbangan antara kebijakan dividen dengan kepentingan pemilik. Untuk setiap organisasi informasi mengenai keuangan merupakan informasi mengenai kinerja organisasi (Silitonga et al, 2023). Jumlah dividen yang dibagikan perusahaan bergantung dari kebijakan atau aturan yang ditetapkan perusahaan. Setiap perusahaan memiliki kebijakan yang berbeda-beda karena belum adanya aturan yang mengatur mengenai besaran kebijakan dividen yang harus dibayarkan. Keputusan mengenai apakah perusahaan akan membagikan dividen atau tidak, serta besaran dividen yang akan dibayarkan diputuskan pada Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS). Pembagian dividen menjadi pertimbangan karena akan berpengaruh pula kepada pembiayaan investasi pada periode berikutnya. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengoptimalkan kebijakan dividen yang dilakukan serta memikirkan factor internal dan eksternal yang akan mempengaruhi dan dipengaruhi.

Kebijakan hutang adalah kebijakan yang diambil oleh pihak manajemen dalam rangka memperoleh sumber pembiayaan bagi perusahaan sehingga dapat digunakan untuk membiayai aktivitas operasional perusahaan. Kebijakan hutang juga berkaitan dengan masalah pendanaan untuk pengembangan dan penelitian serta peningkatan kinerja perusahaan. Keputusan pembiayaan atau pendanaan perusahaan akan dapat memengaruhi struktur modal perusahaan. Sumber pendanaan dapat diperoleh dari modal internal dan modal eksternal. Hasil penelitian Wulandari & Suardana (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen, sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian penelitian Aji & Majidah (2018) yang menyatakan kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan dividen..

Masalah kebijakan dividen berkaitan dengan masalah keagenan. Salah satu pihak yang menentukan kebijakan dividen adalah manajer. Perusahaan sebaiknya menetapkan kebijakan dividen yang rendah agar memiliki sumber dana internal yang relatif lebih murah jika dibandingkan dengan pendanaan melalui hutang atau emisi saham baru. Kenyataannya, manajer juga terlibat dalam kepemilikan saham sehingga terkadang menginginkan return dalam bentuk dividen. Perilaku manajer yang menyukai dividen rendah akan berakibat pada laba ditahan yang dimiliki perusahaan menjadi relatif tinggi. Jika manajer menyukai dividen yang besar maka akan berdampak pada sumber dan dana internal yang dimiliki perusahaan akan relatif rendah. Pada situasi tersebut, jika perusahaan ingin melakukan ekspansi maka akan didanai dari sumber dana eksternal yang relatif mahal, misalnya menggunakan hutang. Peningkatan penggunaan hutang akan meningkatkan rasio hutang yang mengakibatkan risiko kebangkrutan dan financial distress. Keputusan tersebut justru akan menimbulkan konflik baru antara manajer, pemegang saham, dan kreditur sehingga perusahaan harus secara bijak dalam menentukan kebijakan dividen karena masing-masing alternative keputusan akan memiliki risiko. Kepemilikan yang persentasenya paling besar dalam perusahaan biasanya adalah kepemilikan oleh pihak institusional. Tingginya tingkat kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh investor sebagai pemegang saham, yang bertujuan agar tidak terjadinya perilaku oportunistik yang mungkin dilakukan manajer. Pemegang saham dari pihak institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan karena institusional memiliki wewenang untuk mengawasi pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen (Sari & Budiasih, 2016), sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Silaban & Purnawati (2016),

Aji & Majidah (2018), Rahayu & Rusliati (2019), Nugraheni & Mertha (2019) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen cenderung belum konsisten atau berbeda antara peneliti yang satu dengan peneliti yang lain sehingga hal ini masih sangat relevan untuk dilakukan penelitian lagi. Tujuan riset adalah menguji faktor-faktor kebijakan hutang dan kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen sektor keuangan yang terdaftar di BEI periode 2019-2023.

2. Tinjauan Pustaka

Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Kebijakan Dividen

Apabila perusahaan mengalami keterbatasan laba ditahan, perusahaan cenderung memanfaatkan hutang namun bila penggunaan hutang terlalu besar dapat berdampak pada financial distress dan kebangkrutan. Menurut Thunggalia et al. (2018) menyebutkan bahwa kebijakan hutang memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena penggunaan hutang yang terlalu tinggi akan menyebabkan penurunan dividen yang mana sebagian besar keuntungan akan digunakan sebagai cadangan pelunasan hutang. Sebaliknya, pada tingkat hutang yang rendah perusahaan membagikan dividen yang tinggi sehingga sebagian besar laba digunakan untuk kesejahteraan pemegang saham. Resiko dalam likuiditas adalah suatu resiko keuangan yang mempunyai dampak ketidakpastian dalam pembayaran jangka pendek, apabila hal tersebut tidak mampu diatasi akan berakibat ke semua sector perusahaan terasuk juga kebijakan dividen. Akan tetapi, apabila perusahaan dapat membayar hutangnya tepat waktu berarti perusahaan tersebut berada di kondisi yang likuid dan memiliki aset lancar yang lebih besar daripada hutang lancar. Dengan demikian kebijakan hutang dapat menjembatani atau sebagai variable mediasi antara pengaruh likuiditas dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan. Thaib & Taroreh (2015), kebijakan hutang memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen. H1 : Kebijakan Hutang Berpengaruh Terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Harga Saham

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham oleh pihak-pihak yang berbentuk institusi seperti yayasan, bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi, perusahaan berbentuk perseroan (PT), dan institusi lainnya. Sifat permasalahan keagenan akan ditentukan oleh struktur kepemilikan perusahaan. Permasalahan keagenan yang mungkin terjadi adalah konflik yang sering terjadi antara manajer dengan pemegang saham serta permasalahan antara pemegang saham. Perusahaan dengan melakukan pembayaran dividen yang tinggi maka akan dapat mengurangi agency cost, sehingga keberadaan institusi sebagai mekanisme monitoring dipandang tidak dibutuhkan lagi. Hasil penelitian Nugraheni & Mertha (2019), kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen. H2 : Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

3. Metode Penelitian

Riset ini memakai metode kuantitatif yang dianalisis secara regresi dan sampelnya yakni perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda Adapun sampel diambil melalui metode purposive sampling, kemudian data dianalisis dengan Program SPSS 25.0. Data dihimpun melalui proses pengamatan dan dokumentasi. Riset ini juga memakai pendekatan studi kepustakaan yakni dengan mengamati, menelaah dan mengutip dari buku maupun artikel terkait untuk menjadi landasan teorinya.

Terdapat 2 variabel pada studi ini, yakni independent variable serta dependent variable.

- 1) Variabel Bebas (*Independent*). Adapun variabel *independent* pada riset ini ialah kebijakan hutang (yang diproxikan dengan DER / Debt Equity Ratio) - X1 dan Kepemilikan Institusional)- X2.
- 2) Variabel Terikat (*Dependent*). Adapun variabel *dependent* yaitu kebijakan Deviden (yang diproxikan dengan DPR/ Devidend Payout Ratio) - Y.

Setelah seluruh data diperoleh, kemudian dianalisis memakai *software* SPSS 25.0 *for windows* dengan beberapa pengujian, yakni : validitas, asumsi klasik, analisis regresi linear berganda hingga uji koefisien determinasi.

4. Hasil Dan Pembahasan

Uji Normalitas

Uji ini bisa dengan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* yakni jika skor Asymp Sig (2-tailed) > 0,05, dikatakan terjadi distribusi normal pada data. Akan tetapi jika skor Asymp Sig (2-tailed) < 0,05, menyatakan tidak terjadi distribusi normal pada data.

Tabel 1. Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
		114
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25056969
Most Extreme Differences	Absolute	.078
	Positive	.078
	Negatif	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.078
Asymp. Sig. (2-tailed)		.087
a. Test distribution is Normal		
b. Calculated from data.		

Sumber: Data Diolah SPSS, 2025

Berlandaskan tabel 1, skor signifikansi (2-tailed) didapat 0,087. Dikarenakan nilai signifikansi (2-tailed) 0,087 > 0,05 sehingga dinyatakan data berdistribusi normal maka bisa digunakan.

Uji Multikolinearitas

Dalam persamaan regresi, permasalahan multikolinieritas tidak ditemukan jika VIF < 10 serta Toleransi > 10.

Tabel 2. Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
DER	.570	1.753
INST	.511	1.957

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan tabel 2, pada nilai Tolerance dan VIF terlihat bahwa tidak ada nilai Tolerance dibawah nilai 0.10 yaitu berkisar antara 0,511 sampai 0,570. Begitu juga dengan nilai VIF tidak ada yang diatas 10 yaitu berkisar 1,753 sampai 1,957 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi adanya multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Salah satu cara mendeteksi adanya autokorelasi dengan menggunakan uji Run Test. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan hasil uji Run Test adalah 0,0882 dengan nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 yaitu sebesar 0.452 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi pada model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dan residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas. Salah satu uji statistik yang digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas yaitu menggunakan uji glejser. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil uji heteroskedastisitas bahwa keseluruhan variabel penelitian memiliki nilai signifikansi antara 0,629 sampai dengan 0,070, lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 3. Regresi Linear Berganda
Unstandardized Coefficients

Model	B	Std. Error	T	Sig.
1	(Constant)	.266	.092	.005
	DER	.619	6.212	.000
	INST	.008	.031	.980

a. Dependent Variable: DPR

Sumber: Data Diolah SPSS, 2025

Berdasarkan hasil analisis regresi linier berganda tersebut diketahui persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut:

$$\text{Kebijakan Deviden} = 0,266 + 0,619 \text{ DER} + 0,008 \text{ Kepemilikan Institusional} + e$$

Keterangan :

- Nilai konstanta menunjukkan angka positif sebesar 0,266 menunjukkan bahwa Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional dianggap konstan, maka rata-rata Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, adalah 0.266.
- Nilai koefisien variabel Kebijakan Hutang menunjukkan angka positif sebesar 0,619 artinya apabila Kebijakan Hutang meningkat sebesar satu satuan maka Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, akan meningkat sebesar 0,619 dan berlaku sebaliknya, dengan asumsi Kepemilikan Institusional adalah tetap,
- Nilai koefisien Kepemilikan Institusional menunjukkan angka positif sebesar 0,008 artinya apabila Kepemilikan Institusional meningkat sebesar satu satuan maka Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, akan meningkat sebesar 0,008 dan berlaku juga sebaliknya, dengan asumsi Kebijakan Hutang adalah tetap,

Uji Simultan (Uji F)

Dalam penelitian ini diketahui tingkat kesalahan ($\alpha = 0,05$) diperoleh nilai F sebesar 2,30. Berdasarkan hasil yang diperoleh, nilai F hitung lebih besar dari F tabel yaitu $8,083 > 2.30$ sedangkan dilihat dari nilai signifikansi diperoleh sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Kebijakan Hutang dan Kepemilikan Institusional secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023 dan penelitian pada model ini layak untuk diteliti.

Uji Parsial (Uji t)

Merujuk tabel 3, hasil statistik uji t menunjukkan :

- 1) Variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,921 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 dengan nilai thitung 0,100 lebih kecil dari t tabel 1,9808 maka dapat disimpulkan Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, maka H1 ditolak.
- 2) Hasil statistik uji t menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden, hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,806 lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 dengan nilai thitung 0,246 lebih kecil dari t tabel 1,9808 maka dapat disimpulkan Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, maka H2 ditolak.

Uji Koefisien Determinasi

Tabel 4. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.522 ^a	.272	.239	.25630

a. Predictors: (Constant), INST, DER

Sumber: Data Diolah SPSS, 2025

Berlandaskan tabel 4, diketahui nilai Adjusted R Square 0,239, menandakan *independent variable* Kebijakan Hutang (DER) dan Kepemilikan Institusional (INST) mempengaruhi *dependent variable* Kebijakan Deviden (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023, sebesar 23,9 % dan sisanya sebesar 72,1 % dipengaruhi variabel lain yang tidak peneliti kaji dalam riset ini.

Pembahasan

Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Deviden

Hasil penelitian menunjukkan variabel Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden karena perusahaan dalam menentukan akan meminjam dana untuk operasional bukan dengan mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena besarnya dividen tersebut dibayar menggunakan laba yang diperoleh perusahaan dan bukan dari dana pinjaman, sehingga kebijakan deviden tidak dipengaruhi oleh kebijakan hutang yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wulandari & Suardana, (2017) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Deviden, sedangkan hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian penelitian yang dilakukan oleh aji & Majidah (2018) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh terhadap kebijakan deviden.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dalam penelitian menunjukkan variabel Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Hal tersebut menunjukkan dengan adanya peningkatan dari Kepemilikan oleh Institusional tidak akan menyebabkan perubahan pada kebijakan dividen. Pembagian dividen telah diatur dengan RUPS sehingga dengan kepemilikan institusional yang rendah maupun tinggi, dividen tetap akan dibagikan sesuai dengan hasil RUPS. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Sari & Budiasih, 2016) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Silaban & Purnawati (2016), Aji & Majidah (2018), Rahayu & Rusliati, (2019), Nugraheni & Mertha (2019) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

5. Penutup

Kesimpulan

- 1) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Hal tersebut menunjukkan dengan adanya peningkatan dari Kepemilikan oleh Institusional tidak akan menyebabkan perubahan pada kebijakan dividen. Pembagian dividen telah diatur dengan RUPS sehingga dengan kepemilikan institusional yang rendah maupun tinggi, dividen tetap akan dibagikan sesuai dengan hasil RUPS.
- 2) Kebijakan Hutang tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023 . Hal ini disebabkan karena perusahaan dalam menentukan akan meminjam dana untuk operasional bukan dengan mempertimbangkan besarnya dividen yang akan dibagikan karena besarnya dividen tersebut dibayar menggunakan laba yang diperoleh perusahaan dan bukan dari dana pinjaman.

Saran

Investor dalam berinvestasi sebaiknya memperhatikan kebijakan dividen dengan tidak hanya memperhatikan salah satu indikator rasio saja namun juga pada faktor di luar perusahaan. Hal ini karena dalam melakukan investasi, investor seharusnya lebih cermat dalam meneliti keseluruhan kebijakan dividen dan memperhatikan semua potensi perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan yaitu nilai adjusted r square yang masih rendah yaitu 23,9 % yang menunjukkan bahwa terdapat variabel lain di luar variabel yang diteliti dalam penelitian ini yang dapat memengaruhi kebijakan dividen juga.

Daftar Pustaka

- Aji, SHB. & Majidah. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Hutang Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *e-Proceeding of Management*. 5(3). 3622–3630.
- Nugraheni, Ni Putu & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 26(1). 736-762

- Putri, JA., Susanti, E. & Sianipar, Ruth Tridianty. (2022). Analysis Of Idx 30 Stock Portfolio Performance During Covid 19 Pandemic. *International Journal of Science, Technology & Management*. 3(6). 1606-1613.
- Rahayu, D. & Rusliati, E. (2019), Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*. 11(1),. 41-47
- Sari, Ni Komang Ayu Purnama & Budiasih, I Gusti Ayu Nyoman. (2016), Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Free Cash Flow dan Profitabilitas pada Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 15(3). 2439-2466.
- Silaban, Dame Prawira & Purnawati, Ni Ketut. (2016), Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*. 5 (2). 1251-1281
- Silitonga, H., Sianipar, Ruth Tridianty., Putri, J. A., & Siregar, R. T. (2023). Pengadopsian Standar Laporan Keuangan Sebagai Pemediasi Hubungan Antara Literasi Keuangan Dan Inklusi Keuangan Terhadap Kinerja Umkm Di Kota Pematangsiantar. *Owner : Riset Dan Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1624-1634.
- Thaib, C. & Taroreh, R. (2015), Pengaruh Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Foods and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014). *Jurnal EMBA*. 3(4). 215-225.
- Thunggalia, A., Rakhman, A., & Bunfa, L. (2018), Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan non Keuangan. *Jurnal Manajemen*, 7(2), 169-182
- Wulandari, DU. & Suardana, KA. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Kesempatan Investasi, Free Cash Flow, dan Debt Policy pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 20(1). 202-230.