

Pengaruh siklus hidup, profitabilitas, utang, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan indeks LQ45 di Indonesia

Fiergil Kevin Giroth

Corresponding e-mail: fiergilgiroth064@student.unsrat.ac.id

Sam Ratulangi University - Indonesia

Novi Swandari Budiarto

Sam Ratulangi University - Indonesia

Claudia W. M. Korompis

Sam Ratulangi University - Indonesia

Abstract

This study aims to empirically examine the influence of life cycle, profitability, leverage, and firm size on dividend policy in LQ45 index companies for the 2021-2023 period. Life cycle is measured by RETE, profitability is measured by ROA, leverage is measured by DER, firm size is measured by total assets natural logarithms, and dividend policy is measured by DPR. This type of research is a quantitative research on influence using secondary data. The sampling technique used was probability sampling with the proportionate stratified random sampling method and produced 27 samples of companies from 45 companies. The data analysis technique used in this study is multiple linear regression. The results of the study partially show that the life cycle has an effect on dividend policy, and profitability, leverage and firm size have no effect on dividend policy. The results of the study simultaneously show that life cycle, profitability, leverage and firm size have an effect on dividend policy.

Keywords: life cycle, profitability, leverage, firm size, dividend policy

Received

11 July 2024

Revised

3 September 2024

Accepted

4 September 2024

Published

4 September 2024

DOI: 10.58784/ramp.153

Copyright © 2024 Fiergil Kevin Giroth, Novi Swandari Budiarto, Claudia W. M. Korompis



This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

Pendahuluan

Kebijakan dividen merupakan kebijakan terkait pembagian dividen yang diputuskan manajemen berdasarkan penilaiannya (Brigham & Houston, 2019). Besaran dividen dibagi merata setiap lembar saham tetapi setiap pemegang saham mendapatkan dividen secara proporsional dengan kepemilikannya. Investor yang paling banyak memiliki lembar saham perusahaan akan memperoleh dividen lebih dari pemegang saham yang lain. Peraturan terkait pembagian dividen diatur dalam Undang-Undang Nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas atau UUPT. Pada pasal 71 ayat (2) menyatakan bahwa seluruh laba bersih setelah dikurangi penyisihan untuk cadangan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen kecuali ditentukan lain dalam Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS).

Secara empiris, tidak semua perusahaan membagikan dividen secara rutin setiap tahun. Budiarmo dan Pontoh (2016), Budiarmo (2017), Pontoh (2017), dan Ilat et al. (2019) menemukan bahwa ciri utama pembayar dividen umumnya memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi selain faktor ukuran dan kematangan hidup. Budiarmo et al. (2019) menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan terdaftar di Indonesia masih memiliki kategori pembayar dividen dan bukan pembayar dividen. Budiarmo et al. (2019) membuktikan bahwa perusahaan dengan profit yang baik, berukuran besar, dan matang adalah karakteristik dari perusahaan pembayar dividen. Berdasarkan bukti-bukti tersebut maka penelitian ini bertujuan untuk mengetahui faktor-faktor yang mempengaruhi perusahaan dalam membagikan dividen.

Kajian literatur

Teori dasar

- ***Teori siklus hidup (life cycle theory)***. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan melakukan distribusi laba berupa dividen saat menghasilkan aliran kas yang cukup untuk mendanai kebutuhan investasi di masa mendatang. Menurut Budiarmo et al. (2019), kebijakan dividen dengan tingkat kematangan memiliki hubungan erat karena perusahaan yang matang memiliki kesempatan yang lebih besar dalam melayani pemegang saham melalui pembagian dividen. Selain itu, dividen juga cenderung dibagikan oleh perusahaan yang

besar dan matang (Ross et al., 2011). Pada sudut pandang teori ini, semakin matang sebuah perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan untuk menghasilkan laba sehingga meningkatkan peluang untuk membagikan dividen.

- ***Teori keagenan (agency theory)***. Menurut Brealey et al. (2011) dan Ross et al. (2011), teori ini terkait dengan hubungan antara agen dan prinsipal. Pada sudut pandang teori ini, pemegang saham sebagai prinsipal menginginkan pihak manajemen sebagai agen untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Manajemen diberikan kepercayaan dan wewenang oleh pemegang saham untuk mengelola perusahaan. Akan tetapi, hubungan keagenan (agen dan prinsipal) cenderung memiliki kendala yang disebut dengan konflik keagenan yang diakibatkan oleh perbedaan kepentingan (Ernestina, 2022).

Konsep dasar

- ***Kebijakan dividen (dividend policy)***. Menurut Brigham dan Houston (2019), kebijakan dividen terkait dengan pembagian dividen oleh manajemen berdasarkan penilaiannya. Penggunaan laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk pembagian dividen kepada pemegang saham diputuskan melalui RUPS. Setiap pemegang saham akan mendapatkan dividen sesuai dengan jumlah lembar saham yang dimiliki.
- ***Siklus hidup (life cycle)***. Menurut Lynch (2015), siklus hidup merupakan tahapan yang dilalui suatu perusahaan mulai dari awal terbentuk, pertumbuhan hingga matang. Siklus hidup perusahaan adalah proses sebuah perusahaan untuk mencapai tahap kematangan.
- ***Profitabilitas (profitability)***. Sebuah ukuran yang menunjukkan keberhasilan atau kegagalan suatu perusahaan dalam jangka waktu tertentu (Kieso et al., 2019). Semakin tinggi profitabilitas mengindikasikan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi mengindikasikan kemampuan mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif untuk menghasilkan laba yang maksimal (Kieso et al., 2019).
- ***Utang (leverage)***. Secara umum, aktivitas bisnis perusahaan membutuhkan dana untuk membiayai pemerolehan aset dan sumber daya lainnya. Perolehan dana dapat bersumber dari modal sendiri maupun bersumber dari hutang

(Pontoh & Budiarmo, 2018). Utang merupakan rasio yang mengukur seberapa besar penggunaan dana yang berasal dari pinjaman (Brealey et al., 2011). Semakin tinggi rasio utang menunjukkan tingginya jumlah pinjaman yang dimiliki oleh perusahaan untuk mendanai aktivitas bisnisnya.

- **Ukuran perusahaan (firm size).** Ukuran perusahaan merupakan skala yang menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan melalui logaritma natural total aset (Budiarmo et al., 2019). Ukuran perusahaan merefleksikan seberapa besar sumber daya yang dimiliki seiring aktivitas operasional yang tinggi.

Pengembangan hipotesis

1. **Siklus hidup dan kebijakan dividen.** Teori siklus hidup mengasumsikan bahwa perusahaan pada posisi matang/mapan cenderung membayar dividen dalam jumlah yang besar kepada para pemegang sahamnya (Budiarmo et al., 2019). Semakin matang sebuah Perusahaan maka semakin tinggi juga kemampuan menghasilkan laba sehingga meningkatkan peluang membagikan dividen. Penelitian sebelumnya dari Juwita dan Antoni (2019), Sari (2020), dan Aryani dan Patrisia (2021) menunjukkan bahwa siklus hidup berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, temuan Malini dan Fitratama (2020) menunjukkan bahwa siklus hidup tidak signifikan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan kajian tersebut, maka hipotesis penelitian ini disajikan berikut.

H1: siklus hidup berpengaruh terhadap kebijakan dividen

2. **Profitabilitas dan kebijakan dividen.** Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih dengan memanfaatkan aset yang dimiliki (Putri et al., 2022). Kondisi ini menyebabkan meningkatnya peluang perusahaan dalam membayar dividen kepada pemegang saham. Pada asumsi teori keagenan, Budiarmo dan Pontoh (2016) menemukan bahwa kenaikan profitabilitas cenderung mempengaruhi keputusan pihak manajemen untuk membagikan dividen pada pemegang saham. Afriyeni dan Deas (2019), Ridhwan dan Dwiati (2022), dan Putra et al. (2023) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Namun, Putri et al. (2022) menemukan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2: profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen

3. **Utang dan kebijakan dividen.** Asumsi teori keagenan mengindikasikan adanya hubungan erat antara utang dan kebijakan dividen (Budiarso & Pontoh, 2016). Utang yang tinggi merefleksikan besaran bunga utang yang harus dibayar oleh perusahaan. Kondisi ini mengakibatkan dua hal, yaitu penurunan dividen dan kenaikan dividen. Jika kondisi keuangan lebih banyak diserap oleh bunga utang maka jumlah dividen mengalami penurunan. Sebaliknya, indikasi konflik keagenan muncul jika pihak manajemen dibebankan untuk meningkatkan jumlah dividen kepada pemegang saham. Pattiruhu dan Paais (2020), Putri et al. (2022), dan Putra et al. (2023) menemukan bahwa utang berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Sebaliknya, Hermanto dan Fitriati (2022) dan Anggraini (2022) menemukan bahwa utang tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

H3: utang berpengaruh terhadap kebijakan dividen

4. **Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.** Pada sudut pandang keagenan, ukuran perusahaan menjadi penentu keberlanjutan pembagian dividen (Hermanto & Fitriati, 2022). Perusahaan dengan aset yang besar memiliki peluang pencapaian laba yang maksimal sehingga memungkinkan untuk meningkatkan jumlah dividen. Septiani et al., (2020), Hardianto (2021), dan Hermanto dan Fitriati (2022) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Akan tetapi, Pattiruhu dan Paais (2020), dan Noviyana dan Rahayu, (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4: ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen

Metode

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan terdaftar yang masuk dalam Indeks LQ45 selama periode 2021 hingga 2023. Proses analisis terdiri dari statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan analisis regresi linier berganda pada tingkat signifikansi 5%. Variabel dependen adalah kebijakan dividen yang diukur dengan *dividend payout ratio* (DPR). Mengacu pada Djauhari dan Supratin (2023), DPR dihitung melalui rasio dividen tunai atas laba bersih. Penelitian ini menggunakan empat variabel independen, yaitu siklus hidup, profitabilitas, utang,

dan ukuran perusahaan. Mengacu pada Budiarmo et al. (2019), siklus hidup dihitung dengan rasio laba ditahan atas total ekuitas (RETE). Mengacu pada Fauzi dan Rukmini (2018), profitabilitas diukur dengan tingkat pengembalian aset (ROA) atau dihitung melalui rasio laba bersih atas total aset. Mengacu pada Pattiruhu dan Paais (2020), utang diukur dengan rasio total utang atas total ekuitas (DER). Mengacu pada Septiani et al. (2020), ukuran perusahaan (Size) dihitung dengan logaritma natural dari total aset. Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini dinyatakan dengan notasi berikut.

$$DPR = \alpha + \beta.RETE + \beta.ROA + \beta.DER + \beta.Size + \varepsilon$$

Hasil dan pembahasan

Hasil

- **Statistik deskriptif.** Penelitian ini menggunakan lima variabel, yaitu DPR, RETE, ROA, DER, dan Size. Tabel 1 menunjukkan bahwa DPR adalah sebesar 0.540 atau dividen tunai yang dibagikan secara rata-rata mencapai 54% dari laba bersih. RETE sebesar 0.725 mengindikasikan bahwa rata-rata saldo laba ditahan telah mencapai 72.5% dari total ekuitas. ROA sebesar 0.0995 mengindikasikan bahwa perusahaan memperoleh laba sebesar 9.95% atas pemanfaatan asetnya. DER sebesar 1.66 mengindikasikan bahwa secara rata-rata perusahaan memiliki utang 1.66 kali dari total ekuitasnya. Size sebesar 32.1 mengindikasikan bahwa sampel terpilih memiliki ukuran sebesar 32.1 dibandingkan perusahaan lainnya.

Tabel 1. Statistik deskriptif

	RETE	ROA	DER	Size	DPR
Mean	0.725	0.0995	1.66	32.1	0.540
Standard deviation	0.192	0.0896	1.89	1.58	0.358
Minimum	0.293	0.0113	0.149	29.0	0.0219
Maximum	1.03	0.455	6.63	35.3	2.06

- **Uji asumsi klasik.** Tabel 2 menyajikan hasil uji asumsi klasik dari data penelitian ini. Hasil uji normalitas menunjukkan bahwa nilai statistik

berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov memiliki signifikansi lebih dari 5% sehingga mengindikasikan *residual error* data terdistribusi normal. Lebih lanjut, nilai statistik berdasarkan uji Breusch-Pagan, uji Goldfeld-Quandt, dan uji Harrison-McCabe memiliki signifikansi lebih dari 5%. Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas. Hasil uji Durbin-Watson juga menunjukkan bahwa data dalam persamaan regresi tidak terjadi autokorelasi. Hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai VIF kurang dari 10 dan nilai tolerance lebih dari 0.10.

Tabel 2. Uji asumsi klasik

	Stat.	Sig.		VIF	Tolerance
Shapiro-Wilk	0.927	0.001	RETE	1.02	0.985
Kolmogorov-Smirnov	0.0971	0.404	ROA	1.42	0.705
Anderson-Darling	1.07	0.008	DER	1.88	0.533
			Size	2.34	0.427
Breusch-Pagan	4.79	0.310			
Goldfeld-Quandt	1.73	0.054			
Harrison-McCabe	0.375	0.054			
Durbin-Watson	1.93	0.734			

- **Uji regresi linear berganda.** Tabel 3 menyajikan hasil analisis dengan menggunakan uji regresi linear berganda. Hasil uji F menunjukkan bahwa nilai statistik sebesar 3.62 adalah signifikan pada 5% sehingga model regresi dari penelitian ini adalah layak. *Adjusted R²* sebesar 0.116 mengindikasikan bahwa DPR dapat dijelaskan 11.6% oleh variabel-variabel independen sedangkan 88.4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian ini. Nilai R sebesar 0.400 mengindikasikan bahwa hubungan antara DPR dengan variabel-variabel independen adalah moderat. Hasil uji menunjukkan bahwa hanya variabel RETE yang memiliki signifikansi kurang dari 5% terhadap DER dibandingkan variabel-variabel lainnya sehingga H1 diterima sedangkan H2, H3, dan H4 ditolak.

Tabel 3. Uji regresi linier berganda

Predictor	Estimate	SE	t	Sig.
Intercept	1.03626	1.1809	0.878	0.383
RETE	0.48100	0.1975	2.436	0.017
ROA	0.81952	0.5011	1.636	0.106
DER	0.00337	0.0274	0.123	0.902
Size	-0.02907	0.0365	-0.796	0.428
R	0.400			
R ²	0.160			
Adj. R ²	0.116			
F-test (sig.)	3.62 (0.009)			

Pembahasan

- **Siklus hidup dan kebijakan dividen.** Hasil analisis menunjukkan bahwa RETE berpengaruh terhadap DPR. Konsisten dengan teori siklus hidup, hasil mengimplikasikan bahwa kematangan sebuah perusahaan mempengaruhi kebijakan dividen. Menurut Budiarmo et al. (2019), dan Aryani dan Patrisia (2021), perusahaan yang matang cenderung kurang melakukan investasi dan lebih memilih untuk mendistribusikan dividen pada pemegang saham. Asumsinya adalah perusahaan yang matang memiliki cadangan laba yang besar sehingga mampu mengambil keputusan untuk membagikan dividen. Temuan ini konsisten dengan Juwita dan Antoni (2019), Sari (2020), dan Aryani dan Patrisia (2021).
- **Profitabilitas dan kebijakan dividen.** Hasil analisis menunjukkan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap DPR. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan profitabilitas tinggi bukan merupakan indikator kebijakan dividen (Handayani et al., 2021). Penelitian ini menunjukkan bahwa teori keagenan bukan sebuah dasar dalam menjelaskan kebijakan dividen. Hasil penelitian ini konsisten dengan Handayani et al. (2021), dan Putri et al. (2022).
- **Utang dan kebijakan dividen.** Hasil analisis menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap DPR. Hal ini mengindikasikan bahwa pemanfaatan

utang baik dalam jumlah besar dan kecil bukan merupakan faktor penentu kebijakan dividen. Hasil ini mengimplikasikan bahwa teori keagenan bukan merupakan dasar dari temuan ini. Hasil penelitian ini konsisten dengan Anggraini (2022), dan Hermanto dan Fitriati (2022).

- ***Ukuran perusahaan dan kebijakan dividen.*** Hasil analisis menunjukkan bahwa Size tidak berpengaruh terhadap DPR. Konsisten dengan Pattiruhu dan Paaïs (2020) dan Noviyana dan Rahayu (2021), hal ini mengindikasikan bahwa ukuran perusahaan bukan penentu kebijakan dividen. Temuan ini mengimplikasikan bahwa teori keagenan bukan merupakan dasar dalam kebijakan dividen. Kepemilikan aset yang besar belum menjamin perusahaan akan membagikan dividen jika dikaitkan dengan kondisi siklus hidupnya.

Kesimpulan

Penelitian ini mengkaji faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen dari perusahaan yang terdaftar di Indeks LQ45. Bukti empiris menunjukkan bahwa siklus hidup sebuah perusahaan sangat menentukan keputusan atas kebijakan dividen. Hasil penelitian ini mengimplikasikan bahwa teori siklus hidup merupakan salah satu sudut pandang kebijakan dividen. Penelitian ini membuktikan bahwa RETE merupakan indikator utama penentu kebijakan dividen. Sebaliknya, penelitian ini membuktikan bahwa profitabilitas, utang, dan ukuran perusahaan bukan menjadi dasar keputusan kebijakan dividen jika kondisi keuangan telah berada dalam tahap matang atau mapan.

Daftar pustaka

- Afriyeni, & Deas, K. (2019). Pengaruh profitabilitas, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Property, Real Estate, and Building Contruction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Benefita: Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis & Akuntansi*, 4(3), 399-411. <http://ejournal.ildikti10.id/index.php/benefita/article/view/3938>
- Anggraini, L. D. (2022). Pengaruh likuiditas dan leverage terhadap kebijakan dividen dengan firm size sebagai variabel mediasi pada Perusahaan Sektor Infrastructure, Utilities and Transportation. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(1), 68-81. <https://doi.org/10.26740/jim.v10n1.p68-81>

- Aryani, A., & Patrisia, D. (2021). The effect of life cycle on dividend policies of manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange. *In Sixth Padang International Conference on Economics Education, Economics, Business and Management, Accounting and Entrepreneurship*, 570-575.
<https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210616.088>
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Allen, F. (2011). *Principles of Corporate Finance, 10th Edition*. McGraw-Hill/Irwin.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management, 15th Edition*. Cengage Learning.
- Budiarso, N. S., & Pontoh, W. (2016). Firm's dividend decision in Indonesia: Cater or mature? *Journal of Life Economics*, 3(3), 53–66.
<https://doi.org/10.15637/jlecon.139>
- Budiarso, N. S. (2017). Profitability of dividend payers. *Accountability*, 6(2), 26-29.
<https://doi.org/10.32400/ja.24808.6.2.2017.26-29>
- Budiarso, N. S., Subroto, B., Sutrisno, & Pontoh, W. (2019). Dividend catering, life-cycle, and policy: Evidence from Indonesia. *Cogent Economics & Finance*, 7(1), 1-15. <https://doi.org/10.1080/23322039.2019.1594505>
- Djauhari, M., & Supratin, S. A. A. (2023). Pengaruh earnings per share dan current ratio terhadap stock dividend payout ratio pada PT Kalbe Farma Tbk periode tahun 2016-2020. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Entitas*, 3(1), 27-41.
<https://ejournal-jayabaya.id/Entitas/article/view/93>
- Ernestina, B. (2022). Pengaruh kebijakan hutang, likuiditas, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen dengan firm life cycle sebagai variabel moderasi. *Konsumen & Konsumsi: Jurnal Manajemen*, 1(3), 245-260.
<https://doi.org/10.32524/kkjm.v1i3.730>
- Fauzi, I. D., & Rukmini, R. (2018). The effect of financial performance measured with rentability ratio against dividend payout ratio (Empirical study on manufacturing companies group listed on BEI). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research*, 2(1), 19-33.
<https://doi.org/10.29040/ijebar.v2i01.228>
- Handayani, M., Wijayanti, A., & Suhendro, S. (2021). Pengaruh faktor internal perusahaan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Ilmiah*

- Universitas Batanghari Jambi*, 21(1), 123-129.
<https://doi.org/10.33087/jiubj.v21i1.1223>
- Hardianto, M. B. S. (2021). The effect of financial, institutional and managerial ownership factors on dividend policy of manufacturing companies in consumer goods sector listed on The Indonesia Stock Exchange in period 2016-2019. *Journal of Business and Management Review*, 2(8), 517-530.
<https://doi.org/10.47153/jbmr28.1892021>
- 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), 2022, 5691-5706.
<https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i12.2000>
- Ilat, V., Budiarmo, N. S., & Wokas, H. R. N. (2019). Trust value of a dividend: An evidence from Indonesia. *Accountability*, 8(1), 17-28.
<https://doi.org/10.32400/ja.23356.8.1.2019.17-28>
- Juwita, R., & Antoni. (2019). Kontribusi regulasi, cost agency dan daur hidup perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi empiris manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *UG Journal*, 13(12), 1-12.
<https://ejournal.gunadarma.ac.id/index.php/ugjournal/article/view/5024>
- Kieso, D. E., Weygandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting*, 17th Edition. John Wiley & Sons, Inc.
- Lynch, R. (2015). *Strategic Management*, 7th Edition. Pearson Education.
- Malini, H., & Fitratama, V. (2020). The effects of life cycle and free cash flow on dividend of agricultural companies that listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal Social Economic of Agriculture*, 9(2), 121-129.
<https://doi.org/10.26418/j.sea.v9i2.41821>
- Noviyana, N., & Rahayu, Y. (2021). Pengaruh firm size, Investment Opportunity Set (IOS), profitabilitas, dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 10(5), 1-17.
<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3993>
- 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>

- Pontoh, W. (2017). Circumstances on higher, lower, and non dividend payments. *Journal of Life Economics*, 4(4), 1–10. <https://doi.org/10.15637/jlecon.213>
- Pontoh, W., & Budiarmo, N. S. (2018). Firm characteristics and capital structure adjustment. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(2), 129-144. [http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.12](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.12)
- Putra, I. G. C., Manuari, I. A. R., & Putri, N. M. A. A. (2023). Measuring factors affecting dividend policy and value in non-cyclical consumer companies. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 438-450. <https://doi.org/10.23887/jia.v8i2.54868>
- Putri, E., Ardiningrum, B. N., & Nursiam. (2022). The influence of liquidity, leverage, profitability and business risk on the dividend policy of manufacturing companies listed on the IDX. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 7(2), 244-250. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v7i2.17251>
- Ridhwan, A., & Dwiati, A. R. (2022). Pengaruh profitabilitas, leverage dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. *Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Manajemen*, 3(3), 195–206. <https://doi.org/10.35912/jakman.v3i3.797>
- Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J. F., & Jordan, B. D. (2011). *Corporate finance: Core principles & applications*. McGraw-Hill/Irwin.
- Sari, D. P. (2020). Pengaruh corporate life cycle terhadap kebijakan dividen dengan corporate social responsibility sebagai variabel intervening (Studi kasus pada sektor perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 9(1), 1-19. <https://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/view/7052>
- Septiani, M., Ariyani, N., & Ispriyahadi, H. (2020). The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: Evidence from Indonesian financial service companies. *International Journal of Business*, 3(1), 17-27. <https://doi.org/10.14710/dijb.3.1.2020.17-27>