

**PENGARUH PERTUMBUHAN ASET LABA BERSIH DAN ARUS KAS
OPERASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN (STUDI EMPIRIS PADA
PERUSAHAAN SEKTOR PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA
TAHUN 2018-2022)**

Sinta Yuliyana

Universitas Pamulang
sintapane98@gmail.com

Suciati Muanifah

Universitas Pamulang
suciatimuanifah43@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to test and obtain empirical evidence regarding the Effect of Asset Growth, Net Profit, and Operating Cash Flow on Dividend Policy. The population in this study are banking sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018-2022. The data used is secondary data using Purposive Sampling sampling techniques. The population used in this study were 45 companies with 13 selected companies with a total sample of 65 data. The analysis technique used in this study is panel data regression. The results of the study show that simultaneously Asset Growth, Net Profit and Operating Cash Flow together affect Dividend Policy, while partially Asset Growth does not affect Dividend Policy where the rise and fall of assets will not affect Dividend Policy, Net Profit has a significant effect on Dividend Policy meaning that net profit can be used as absolute information in predicting dividends that will be received by investors in the current period. While Operating Cash Flow does not have a significant effect on Dividend Policy, this shows that operating cash flow is not the main determining factor in dividend distribution policy.

Keywords: *Asset Growth, Net Profit, Operating Cash Flow, Dividend Policy*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti secara empiris mengenai Pengaruh Pertumbuhan Aset, Laba Bersih, dan arus Kas operasi Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder teknik pengambilan sampel menggunakan *Purposive Sampling*. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 45

perusahaan dengan sampel yang terpilih sebanyak 13 perusahaan dengan total sampel 65 data. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan Pertumbuhan Aset, Laba Bersih dan Arus Kas Operasi secara bersama-sama berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. sedangkan secara parsial Pertumbuhan Aset tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen dimana turun naiknya aset tidak akan berpengaruh pada kebijakan Dividen, Laba Bersih berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen artinya laba bersih dapat digunakan sebagai informasi mutlak dalam memprediksi dividen yang akan diterima oleh investor pada periode berjalan. Sedangkan Arus Kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen ini menunjukkan bahwa arus kas operasi tidak menjadi faktor penentu utama dalam kebijakan pembagian dividen.

Kata kunci: Pertumbuhan Aset, Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Kebijakan Dividen

PENDAHULUAN

Di dalam mengelola perusahaan, manajemen harus dapat mengendalikan serta mengembangkan sumberdaya yang ada supaya perusahaan dapat menghasilkan laba. Usaha yang dilakukan manajemen untuk menarik investasi dimana manajemen perlu menarik minat para calon investor untuk menginvestasikan hartanya di perusahaan. Calon investor juga perlu melakukan analisis laporan keuangan dengan teliti supaya keputusan yang diambil dalam menginvestasikan dana pada perusahaan bisa memperoleh dividen atau capital gain yang diharapkan (Hardi & Andestiana, 2018). dividen pada prinsipnya adalah keuntungan yang dibagikan kepada para investor, sedangkan capital gain merupakan pendapatan dari selisih harga jual saham terhadap harga beli saham. Dividen memiliki risiko yang lebih rendah dibandingkan *capital gain*. Ini disebabkan dividen yang diperoleh menurut dasar periode berjalan, sementara prospek realisasinya keuntungan modal diperoleh dimasa, artinya untuk memperoleh capital gain harus berani untuk berspekulasi bahwa harga saham yang akan datang lebih besar dari pada harga saham pada waktu pembelian sehingga dividen lebih baik daripada capital gain (Yandini Elvira ika, 2018). Keputusan untuk memberikan deviden melibatkan dua pihak kepentingan yang berbeda yaitu kepentingan perusahaan dan investor. Dalam kebijakan dividen manajemen keuangan akan dihadapkan pada berbagai macam keputusan, antara lain keputusan untuk menahan laba agar

lebih menguntungkan perusahaan, atau mengkombinasikan antara pembagian dividen dan menahan laba perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018). Dalam pembagian dividen kepada pemegang saham perlu diketahui tata cara penggunaan laba dan pembagian dividen menurut pasal 15 ayat (1) huruf i undang-undang nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas (“UUPT”) diatur dalam (“AD”) perusahaan. Kebijakan dividen pada setiap perusahaan memiliki aturan yang berbeda baik itu jenis dividen maupun jumlah dividen yang dibagikan. Setiap keputusan kebijakan dividen yang diambil perusahaan harus selalu fokus pada tujuan utama perusahaan yaitu kesejahteraan pemegang saham dan pertumbuhan nilai perusahaan (Dewi *et al.*, 2022). Kebijakan dividen pada perusahaan memiliki perbedaan pendapat yang menimbulkan masalah karena dalam membagikan dividennya perusahaan harus memutuskan berapa besar dividen yang harus diberikan kepada pemegang saham. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham merupakan kas keluar, Kebijakan dividen yang diterapkan oleh perusahaan tentunya harus memiliki tujuan yang sama dengan tujuan utama perusahaan yaitu mengembangkan nilai perusahaan dengan begitu investor tertarik untuk membeli saham di perusahaan dengan harapan dana yang dikelola perusahaan akan menghasilkan laba yang tinggi sehingga perusahaan dapat memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham dan perusahaan mengalami pertumbuhan nilai yang tinggi. Terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Faktor pertama yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu pertumbuhan aset. Aset merupakan aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan. Menurut teori residual dividen, perusahaan akan membayar dividennya kepada investor apabila perusahaan memiliki kesempatan investasi yang menguntungkan. Perusahaan dapat melakukan ekspansi dengan pembelian aset. Jika perusahaan melakukan ekspansi, maka dana yang diperoleh dari perusahaan dan dana yang dapat digunakan untuk pembayaran dividen dapat berkurang (Vindiani, 2019). Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen yaitu laba bersih, Dividen yang akan dibagikan kepada investor merupakan laba yang berhasil dikelola oleh perusahaan dengan modal yang berasal dari investor maupun aset yang dimiliki perusahaan. Perusahaan memiliki kepentingan untuk membagikan dividen kepada investor.

Namun, perusahaan berkeinginan untuk memberikan dividen dalam jumlah kecil agar sebagian laba dipergunakan sebagai modal untuk membiayai pertumbuhan perusahaan. Disisi lain investor yang telah menginvestasikan dana terhadap perusahaan ingin memperoleh dividen yang besar. Kebijakan dividen dapat menentukan posisi laba, yaitu antara perusahaan menahan laba ditahan untuk diinvestasikan kembali pada perusahaan atau dibagikan kepada para pemegang saham. Laba ditahan merupakan sumber daya terpenting dalam mendanai pertumbuhan perusahaan (Hardi & Andestiana, 2018). Perusahaan akan menggunakan laba untuk diinvestasikan dalam bentuk aset sehingga aktiva perusahaan mengalami pertumbuhan. Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan yaitu Arus Kas Operasi, Perusahaan melakukan kegiatan operasional dalam menghasilkan laba. Kegiatan yang dilakukan perusahaan di catat dalam laporan arus kas operasi perusahaan yang bertujuan untuk mengetahui sumber dana yang diterima oleh perusahaan dan ke mana saja dana yang digunakan oleh perusahaan (Hutagalung & Setiawati, 2019). Laporan arus kas operasi terdiri dari tiga klasifikasi utama dalam pencatatan yaitu arus kas aktivitas operasi, arus kas aktivitas investasi, dan arus kas aktivitas pendanaan informasi yang ada dalam laporan ini berguna oleh pihak eksternal dan internal. Laporan ini digunakan eksternal untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang digunakan untuk kebutuhan pembiayaan perusahaan. Sedangkan untuk internal laporan arus kas digunakan untuk memonitoring aktivitas pengeluaran dana yang dilakukan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan yang diperlukan perusahaan, sehingga dapat memantau pemakaian dana secara berlebih agar penggunaan dana tidak membengkak pada beban pengeluaran. Apabila perusahaan mengeluarkan beban yang besar ini akan berdampak pada laporan laba bersih perusahaan yang kurang baik. Laba bersih merupakan keuntungan yang diperoleh perusahaan dikurangi biaya beban yang timbul dari aktivitas perusahaan termasuk dengan pajak. Besar kecilnya laba ini akan mempengaruhi dividen yang akan dibagikan kepada investor. Umumnya investor menyukai perusahaan yang menghasilkan keuntungan yang besar sehingga perusahaan mampu membagikan dividen yang besar. Maka hubungan dari pertumbuhan aset perusahaan, laba bersih dan arus kas operasi terhadap

kebijakan dividen perusahaan yaitu apabila total aset dan kegiatan arus kas operasi perusahaan meningkat maka laba bersih yang dihasilkan perusahaan meningkat sehingga perusahaan dapat membagikan dividen yang besar. Namun hal ini berbeda pada beberapa perusahaan perbankan seperti yang terlihat pada tabel 1 berikut :

Tabel 1 Data Dividen *Ratio* Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia

No.	Kode perusahaan	2018	2019	2020	2021	2022
1.	BBCA	32%	48%	51%	61%	51%
2.	BBNI	25%	25%	25%	25%	40%
3.	BBRI	50%	60%	65%	87%	85%
4.	BMRI	45%	60%	60%	54%	6%
5.	MEGA	41%	40%	33%	52%	69%
6.	BNGA	20%	38%	55%	57%	11%
7.	BJBR	57%	59%	56%	5%	49%

Sumber : Laporan keuangan 2017-2021 Bursa Efek Indonesia

Pada tabel yang disajikan, terlihat variasi dalam *Dividend Payout Ratio* (DPR) perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2018- 2022. *Dividend Payout Ratio* adalah rasio pembagian dividen terhadap laba bersih perusahaan. Berikut beberapa analisis terhadap hubungan antara pertumbuhan aset perusahaan, laba bersih, arus kas operasi, dan kebijakan dividen: BBCA menunjukkan kenaikan *Dividend Payout Ratio* dari 32% pada 2018 menjadi 61% pada 2021, kemudian turun menjadi 51% pada 2022. Meskipun laba bersihnya terus meningkat, penurunan *Dividend Payout Ratio* pada 2022 mungkin disebabkan oleh kebijakan perusahaan untuk mengalokasikan laba bersih ke modal tambahan atau laba ditahan. BBNI menunjukkan *Dividend Payout Ratio* yang relatif stabil, meskipun ada penurunan dari 50% pada 2018 menjadi 40% pada 2022. Kebijakan pengalokasian dana ke laba ditahan mungkin menjadi faktor penurunan tersebut. BBRI mengalami kenaikan signifikan dalam *Dividend*

Payout Ratio dari 50% pada 2018 menjadi 87% pada 2021, kemudian sedikit turun menjadi 85% pada 2022. Laba bersih yang meningkat dapat menjadi pemicu utama peningkatan ini, dan perusahaan terus membagikan sebagian besar laba bersihnya kepada pemegang saham. BMRI mengalami fluktuasi *Dividend Payout Ratio* selama periode tersebut, dengan penurunan yang signifikan dari 60% pada 2019 menjadi 6% pada 2022. Penurunan tersebut dapat dikaitkan dengan penurunan laba bersih yang terjadi pada tahun 2022. MEGA menunjukkan *Dividend Payout Ratio* yang cukup stabil, dengan peningkatan pada tahun 2022. Laba yang stabil dapat menjadi alasan perusahaan mempertahankan kebijakan pembagian dividen. BNGA mengalami fluktuasi yang cukup signifikan dalam *Dividend Payout Ratio*. Pada tahun 2022, terjadi penurunan yang signifikan, mungkin terkait dengan kebijakan internal perusahaan. BJBR menunjukkan fluktuasi dalam *Dividend Payout Ratio*, dengan penurunan yang signifikan pada tahun 2022. Penggunaan arus kas yang tinggi mungkin menjadi faktor dalam pembagian dividen. Mulyaningsi dan rahayu (2016) dalam (Hutagalung & Setiawati, 2019) yang menyatakan bahwa laba bersih memiliki pengaruh positif terhadap kebijakan dividen, artinya semakin tinggi laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan, semakin tinggi juga jumlah dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham. Uraian diatas menunjukkan ada berbagai faktor pertimbangan yang perlu dilakukan oleh manajemen perusahaan dalam menentukan kebijakan. Beberapa penelitian terdahulu yang telah dilakukan menunjukkan dan menjadi bukti empiris pengaruh dari faktor-faktor tersebut terhadap kebijakan dividen, (Erric Pamella Dhova *et al*, 2022) menyimpulkan pertumbuhan aset berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Vindiani, 2019) menyatakan pertumbuhan Aset berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. dalam penelitian (Novita Fransiska, 2019) Hasil penelitian pengaruh laba bersih dan arus kas operasi terhadap dividen kas secara simultan berpengaruh positif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh, (Rosalin, 2019) laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen dan Arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang terjadi serta perbedaan hasil penelitian yang disebabkan oleh perbedaan sampel, maka penulis hendak

mengetahui seberapa besar pengaruh pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen sebab inilah peneliti tertarik meneliti mengenai pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi terhadap kebijakan dividen

TELAAH LITERATUR

Kebijakan Dividen

Dividen adalah pembagian kepada pemegang saham dari suatu perusahaan secara proporsional sesuai dengan jumlah saham yang dipegang masing-masing pemilik (Tice Et Al., 2010). Kebijakan dividen merupakan keputusan yang diambil perusahaan dalam mengelola penempatan laba, dalam kebijakan dividen terdapat jumlah alokasi laba yang akan di tentukan manakah laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham dan laba yang akan ditahan sebagai pembiayaan investasi perusahaan. Laba ditahan adalah sumber dana yang penting untuk pembiayaan pertumbuhan perusahaan. Menurut (Muanifah, 2019) dasar investasi adalah keuntungan, dan DPR adalah instrumen yang digunakan perusahaan untuk menarik investor. Menurut teori Brigham dan Ehrhardt (2011) dalam (Sutandijo, 2019) bahwa jika kebijakan dividen dianggap tidak mempunyai pengaruh signifikan terhadap baik harga saham maupun biaya modal maka kebijakan tersebut dengan sendirinya tidak relevan. Pengumuman informasi yang dibagikan merupakan salah satu informasi yang akan direspons oleh pasar. Pengumuman dividen dan laba pada periode sebelumnya adalah dua jenis pengumuman yang selalu digunakan oleh manajer untuk menginformasikan prestasi dan prospek perusahaan. Pembayaran dividen menjadi sulit karena komposisi pemegang saham yang berubah-ubah. Jumlah dividen yang dibagikan perusahaan sangat berpengaruh pada berapa banyak keuntungan yang didapat oleh para pemegang saham, jika ternyata kebijakan yang diambil perusahaan adalah mengambil dividen maka para pemegang saham akan mendapatkan keuntungan yang sedikit bahkan tidak mendapatkan bagiannya. Menurut (Hardi & Andestiana, 2018), tujuan dari kebijakan dividen adalah mensejahterakan para pemegang saham. Bagi calon investor perhatiannya akan tertuju pada tingkat risiko yang rendah serta

dengan return atau tingkat risiko yang rendah. Penelitian yang dilakukan oleh (Dewi *et al.*, 2022) untuk mengetahui kebijakan dividen dalam suatu perusahaan yaitu dengan *dividend payout ratio* (DPR).

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{dividen per Lembar share}}{\text{Laba Per Lembar Saham}} \times 100$$

Penelitian yang dilakukan oleh (Rosalin, 2019) untuk mengetahui kebijakan dividen dalam suatu perusahaan yaitu dengan *dividend payout ratio* (DPR).

$$\text{Dividend payout ratio(DPR)} = \frac{\text{Deviden kas}}{\text{Laba Bersih}} \times 100$$

Penelitian yang dilakukan oleh (Erric Pamella Dhova *et al.*, 2022) untuk mengetahui kebijakan dividen dalam suatu perusahaan yaitu dengan *dividend payout ratio* (DPR).

$$\text{Dividend payout ratio (DPR)} = \frac{\text{dividend per Lembar share}}{\text{Equity Per Share}} \times 100$$

Pertumbuhan Aset

Pertumbuhan aktiva atau aset menurut Bhaduri (2002) adalah perubahan (peningkatan atau penurunan) total aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Pertumbuhan aktiva dihitung sebagai persentase perubahan total aktiva pada tahun tertentu terhadap tahun sebelumnya. Pertumbuhan aset merupakan bagian terpenting dalam operasi perusahaan. Aset yang dimiliki perusahaan berasal dari kejadian lampau yang diharapkan memiliki manfaat nilai ekonomis yang tinggi di masa depan yang dihasilkan oleh perusahaan yang berupa aset berwujud maupun aset tidak berwujud (Erric Pamella Dhova *et al.*, 2022). Aset berwujud yaitu aset lancar dan aset tidak lancar sedangkan aset tidak berwujud berupa investasi, hak paten. Tingkat pertumbuhan aset dapat diukur dengan membandingkan

pertumbuhan aset perusahaan dari periode tahun-tahun sebelumnya sampai tahun sekarang dari total aktiva yang dimiliki. Perusahaan sangat mengharapkan adanya pertumbuhan aset baik secara internal maupun eksternal, karena aset yang bertumbuh memberikan sinyal yang positif bagi perkembangan perusahaan. Pertumbuhan aset akan memberikan nilai baik terhadap kinerja perusahaan, perusahaan akan dinilai memiliki prospek kerja yang baik dan memiliki nilai menguntungkan, investor akan sangat menyukai perusahaan yang memiliki pertumbuhan aset yang tinggi karena ini menunjukkan kepada tingkat pengembalian investasi dana yang akan diberikan perusahaan berupa deviden. Semakin besarnya aset yang dimiliki perusahaan maka diharapkan kegiatan operasional perusahaan mencapai nilai yang memuaskan keinginan investor (Hardi & Andestiana, 2018). Peningkatan aset yang dimiliki perusahaan ini dapat menambah nilai kepercayaan pihak luar untuk menginvestasikan dana yang dimilikinya di perusahaan, sehingga nilai perusahaan menjadi tinggi ini ditandai dengan harga saham yang meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh (Perwira & Wiksuana, 2018) untuk mengetahui pertumbuhan aset dalam suatu perusahaan yaitu dengan pertumbuhan aset.

$$\text{Pertumbuhan aset} = \frac{\text{total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}} \times 100$$

Penelitian yang dilakukan oleh (Vindiani, 2019) dan (Rosydah *et al*, 2023) untuk mengetahui pertumbuhan aset dalam suatu perusahaan yaitu dengan pertumbuhan aset.

$$\text{asset growth} = \frac{\text{total aktiva}_t - \text{total aktiva}_{t-1}}{\text{total aktiva}_{t-1}} \times 100$$

Laba Bersih

Laba bersih merupakan keuntungan dari kegiatan perusahaan yang dikurangi dari pengeluaran biaya beban terjadi akibat adanya operasi perusahaan, termasuk pajak

dalam periode tertentu. Kinerja manajemen juga dapat dinilai dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Besar kecilnya laba yang dihasilkan perusahaan dapat berpengaruh pada kebijakan dividen karena dividen yang dibagikan berasal dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan yang kemudian dibagikan dalam bentuk dividen kepada para pemegang saham. Semakin besar laba yang dihasilkan maka dividen yang dibagikan juga tinggi, sebaliknya. laba bersih dan dividen memiliki hubungan, bila laba bersih yang dihasilkan perusahaan tinggi perusahaan akan menaikkan besaran dividen yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sebaliknya jika laba bersih kecil maka dividen yang dibagikan juga kecil. Laba bersih yang diperoleh perusahaan tidak sama dengan jumlah kas perusahaan yang tersedia. Karena laba bersih tersebar pada aktiva lancar termasuk dalam kas, (Rosalin, 2019). Jika dividen yang dibagikan kecil artinya laba yang diperoleh perusahaan menurun. Informasi laba bersih yang dibagikan manajemen merupakan sinyal yang dapat digunakan investor untuk mengamati posisi keuangan perusahaan. Investor akan memutuskan untuk tetap menaruh dana pada perusahaan atau menarik dananya. Hery (2016) menyatakan bahwa laba bersih adalah penyesuaian antara laba sebelum pajak penghasilan dikurangi dengan pajak penghasilan. Penelitian yang dilakukan oleh (Rosalin, 2019) untuk mengetahui pertumbuhan aset dalam suatu perusahaan yaitu dengan pertumbuhan aset.

$$\text{laba bersih} = \text{penjualan bersih} - (\text{biaya operasi} + \text{bunga} + \text{pajak})$$

Penelitian yang dilakukan oleh (Hutagalung & Setiawati, 2019) untuk mengetahui laba bersih dalam suatu perusahaan yaitu dengan Laporan laba rugi (*income statement*) pada bagian *Net Income* Penelitian yang dilakukan oleh (Ocarina Silsiana Rachma & Ridwan, 2019) untuk mengetahui untuk mengetahui laba berbeda dalam suatu perusahaan yaitu dengan :

$$EPS = \frac{EAT}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100$$

Arus Kas Operasi

Arus kas operasi (*operational Cash flow*) menurut Sutrisno (2001) menyatakan bahwa: “Aliran kas yang akan dipergunakan untuk menutup investasi, biasanya diterima setiap tahun selama usia investasi dan beberapa aliran kas bersih”. Arus kas operasi perusahaan memberikan informasi mengenai aktivitas operasi perusahaan yang menunjukkan laporan kas masuk maupun keluar pada masa periode tertentu. Dari arus kas operasi dapat ditinjau ke mana saja dana yang dikeluarkan dan dari mana dana yang diterima dalam kegiatan perusahaan, manajemen sangat memperhatikan arus kas dari aktivitas operasi dalam pengelolaan keuangan yang digunakan untuk mendukung proses produksi yang menjadi kegiatan utama perusahaan. Arus kas operasional digunakan oleh pihak internal untuk mengetahui dana yang dikeluarkan untuk apa saja dan dana diperoleh dari mana saja. Pihak eksternal (pemegang saham) menggunakan laporan arus kas aktivitas operasi untuk sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan (Ocharina Silsiana Rachma & Ridwan, 2019). Informasi ini berguna karena laporan arus kas operasi menggambarkan bagaimana kegiatan operasi yang sudah diperoleh maupun dikeluarkan dalam menunjang aktivitas perusahaan. Dalam menjalankan kegiatan operasi perusahaan, akan menjadi penentu dimana transaksi yang dilakukan perusahaan akan berpengaruh terhadap laporan laba/rugi. Jika dari hasil operasi perusahaan ini yang menghasilkan laba yang diharapkan besar maka perusahaan akan membagikan dividen dengan tingkat pengembalian yang besar. Namun, sebaliknya laba yang dihasilkan perusahaan merugi maka perusahaan akan membagikan dividen yang kecil atau tidak sama sekali membagikan dividennya. Penelitian yang dilakukan oleh (Ocharina Silsiana Rachma & Ridwan, 2019) untuk mengetahui untuk mengetahui arus kas operasi dalam suatu perusahaan yaitu dengan:

$$AKO = \frac{\text{jumlah Arus Kas Operasi}}{\text{Kewajiban lancar}} \times 100$$

Penelitian yang dilakukan oleh (Rosalin, 2019) dan (Dewi *et al.*, 2022) untuk mengetahui Arus Kas dalam dalam suatu perusahaan yaitu dengan

$$\text{Arus Kas Operasi} = (\text{cash flow}) - (\text{cash outflow})$$

METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Pengumpulan data dan informasi yang diperoleh dalam penelitian ini penulis menggunakan data sekunder yang berbentuk annual report (laporan keuangan) perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di bursa efek Indonesia. Teknik yang digunakan dalam pengumpulan data ini dengan mencatat langsung, mengunduh dari sumber *website* yang bersangkutan yaitu www.idx.com. Waktu penelitian ini dimulai dari bulan April 2023 sampai dengan bulan Desember 2023 Sampel pada penelitian dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* yaitu merupakan pemilihan anggota yang didasarkan atas ciri-ciri khusus yang sesuai dengan tujuan penelitian sehingga diharapkan akan menjawab permasalahan penelitian. Berikut ini kriteria yang telah ditentukan, yaitu:

1. Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode penelitian yaitu tahun 2018-2022 dan mencantumkan data secara lengkap berturut-turut selama masa periode penelitian.
2. Perusahaan sampel telah mempublikasikan laporan keuangan laporan keuangan per 31 Desember 2018, 2019, 2020, 2021 dan 2022 Laporan per 31 Desember merupakan laporan keuangan yang telah diaudit, sehingga laporan keuangan tersebut dapat dipercaya.
3. Perusahaan terdaftar yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang digunakan selama periode pengamatan tahun 2018-2022.

Berdasarkan kriteria diatas dapat sampel pada penelitian ini menggunakan 13 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebagai berikut:

Tabel 2 Sampel Sektor Perbankan

No.	Kode Perusahaan Perbankan	Nama Perusahaan
1	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
2	BNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
3	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
4	BBTN	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
5	BDKI	Bank DKI Tbk.
6	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Dan Banten Tbk.
7	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
8	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
11	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
12	BTPN	Bank BTPN Tbk.
13	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.

Analisis regresi data panel ini digunakan dengan menguji variabel bebas dengan variabel terikat dimana terdapat beberapa perusahaan dan dalam kurun waktu tertentu. Perumusan analisis regresi data panel secara sistematis adalah sebagai berikut:

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

Keterangan :

Y = Kebijakan Dividen

α = Koefisien konstanta

β_1 = Koefisien regresi Ukuran Perusahaan

X_1 = Pertumbuhan Aset

β_2 = Koefisien regresi NPM

X_2 = Laba Bersih

β_3 = Koefisien regresi ROE

X_3 = Arus Kas Operasi

ϵ = Tingkat Kesalahan (*error*)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 3 Hasil Persamaan Uji Regresi Data Panel

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.376565	0.067748	5.558321	0.0000
AG	0.090586	0.161998	0.559180	0.5781
EPS	-0.157217	0.071050	-2.212768	0.0307
AKO	0.011121	0.006326	1.757935	0.0838

Sumber : data diolah peneliti menggunakan *e-views* 12 (2024)

Berdasarkan hasil pengolahan data panel di atas dengan menggunakan model Random Effect diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$DPR = 0.376565 + 0.090586AG - 0.157217EPS + 0.011121AKO + \epsilon$$

Nilai konstanta sebesar 0.376565 yang mengartikan bahwa jika pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi mengalami kenaikan maka besarnya kebijakan dividen nilainya adalah 0.376565. Nilai koefisien dari variabel pertumbuhan aset sebesar 0.090586 yang mengartikan bahwa setiap peningkatan pertumbuhan aset sebesar 1 satuan, maka akan menaikkan kebijakan dividen sebesar 0.376565. Nilai koefisien dari variabel laba bersih sebesar -0.157217 yang mengartikan bahwa setiap peningkatan laba bersih sebesar 1 satuan, maka kebijakan dividen akan turun sebesar 0.157217. Nilai koefisien dari variabel arus kas operasi sebesar 0.011121 yang mengartikan bahwa setiap peningkatan arus kas operasi sebesar 1 satuan, maka kebijakan dividen akan menaikkan sebesar 0.011121

Tabel 4 Hasil Koefisien Determinasi dan Uji F

<i>R-squared</i>	0.124134	<i>Mean dependent var</i>	0.094810
<i>Adjusted R-squared</i>	0.081059	<i>S.D. dependent var</i>	0.140027
<i>S.E. of regression</i>	0.134232	<i>Sum squared resid</i>	1.099110
<i>F-statistic</i>	2.881798	<i>Durbin-Watson stat</i>	1.945261
<i>Prob(F-statistic)</i>	0.043008		

Sumber : data diolah peneliti menggunakan *e-views* 12 (2024)

Berdasarkan tabel diatas, nilai *R-squared* sebesar 0.124134 yang berarti bahwa 12.41% besarnya kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel Pertumbuhan Aset, Laba Bersih dan Arus Kas Operasi, sedangkan 87.59% dijelaskan oleh variabel di luar penelitian. nilai Prob (*F-statistic*) untuk seluruh model menghasilkan nilai 0.043008, nilai ini menunjukkan lebih kecil dari nilai probabilitas yaitu signifikansi 0,05. Maka dapat disimpulkan pada penelitian ini bahwa variabel pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini H₁ diterima karena karena nilai probabilitas berada dibawah tingkat signifikan.

Tabel 5 Hasil Uji T

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-Statistic</i>	<i>Prob.</i>
C	0.376565	0.067748	5.558321	0.0000
AG	0.090586	0.161998	0.559180	0.5781
EPS	-0.157217	0.071050	-2.212768	0.0307
AKO	0.011121	0.006326	1.757935	0.0838

Sumber : data diolah peneliti menggunakan *e-views* 12 (2024)

Dari tabel di atas berdasarkan uji statistik yang dilakukan dapat diketahui hasil dari uji t (parsial) pada masing masing variabel menunjukkan bahwa pertumbuhan aset memiliki nilai probabilitas sebesar 0,5781, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikansi (0,05). Maka pertumbuhan aset tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini H₂ ditolak karena nilai probabilitas berada diatas tingkat signifikan. laba bersih memiliki nilai probabilitas 0,0307, nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikan (0,05). Maka laba bersih berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Pada penelitian ini H₃ diterima karena nilai probabilitas berada dibawah tingkat signifikan. Arus kas operasi memiliki nilai probabilitas 0,0838, nilai tersebut lebih besar dari tingkat signifikan (0,05). Maka arus kas operasi tidak berpengaruh signifikan terhadap

kebijakan dividen. Pada penelitian ini H_4 ditolak karena nilai probabilitas berada diatas tingkat signifikan.

Pengaruh Pertumbuhan Aset, Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Secara Simultan Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil uji F pada penelitian ini, diperoleh probabilitas (*F- statistic*) < nilai signifikansi ($0.043008 < 0.05$). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022. Penelitian hipotesis pertama ini menyatakan bahwa pertumbuhan aset, laba bersih, dan arus kas operasi secara bersama-sama memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Dengan kata lain, semakin tinggi pertumbuhan aset, laba bersih yang besar, dan penggunaan arus kas operasi yang optimal, semakin besar pula dividen yang dibayarkan oleh perusahaan. Hasil ini selaras dengan teori sinyal, di mana perusahaan menggunakan laporan pertumbuhan aset, laba bersih, dan arus kas operasi sebagai alat untuk memberikan informasi kepada investor mengenai besarnya dividen yang akan dibagikan. Temuan ini juga mendukung hasil penelitian terdahulu, seperti yang diungkapkan oleh (Rosalin 2019) dan (Rosydah *et al.* 2023), yang menunjukkan bahwa pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada pengujian regresi data panel, hipotesis kedua pertumbuhan aset pada tabel diatas diukur dengan jumlah pertumbuhan aset dalam perusahaan yang memiliki koefisien 0.090586 dengan nilai probabilitas 0.5781 yang berarti nilai signifikan lebih dari 0,05, maka hipotesis kedua yang menyatakan pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hal ini menjadi informasi yang berguna bagi investor dalam mengambil keputusan investasinya karena besarnya dividen yang akan diperoleh investor atas investasi

yang dilakukan tidak dipengaruhi oleh pertumbuhan aset perusahaan. Berdasarkan signaling theory, informasi mengenai pertumbuhan aset membawa sinyal yang buruk ini disebabkan oleh naik turun sebuah aset Perusahaan tidak membawa kabar baik terhadap kebijakan dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya oleh (Purwaningsih & Lestari, 2021) yang menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Dengan demikian, temuan mengenai pengaruh pertumbuhan aset terhadap kebijakan dividen dalam penelitian ini tidak selaras dengan beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang diteliti oleh (Erric Pamella Dhova, *et al* ,2022), (Vindiani, 2019), dan (Hardi & Andestiana, 2018), yang menemukan adanya pengaruh signifikan antara pertumbuhan aset dengan kebijakan dividen. Perbedaan hasil dapat disebabkan oleh faktor-faktor kontekstual yang berbeda antara periode dan perusahaan yang diteliti.

Pengaruh Laba Bersih Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada pengujian regresi data panel, hipotesis ketiga laba bersih pada tabel diatas diukur dengan jumlah laba bersih dalam perusahaan yang memiliki koefiensi -0.157217 dengan nilai probabilitas 0.0307 yang berarti nilai dibawah dari signifikan $0,05$, maka hipotesis ketiga yang menyatakan laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Ini berarti bahwa keputusan perusahaan untuk membayar dividen dipengaruhi oleh seberapa besar laba bersih yang dihasilkan. Jika laba bersih meningkat, perusahaan cenderung lebih mungkin membayar dividen kepada pemegang saham. Laba bersih mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk memberikan keuntungan kepada pemegang saham. Jika laba bersih tinggi, perusahaan dapat memiliki keleluasaan finansial untuk membayar dividen kepada pemegang saham. Di sisi lain, jika laba bersih rendah, perusahaan mungkin memilih untuk menahan sebagian laba untuk memenuhi kebutuhan modal atau ekspansi. Teori sinyal juga dapat diterapkan dalam konteks laba bersih yang tinggi dapat menjadi sinyal positif kepada investor, menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dan dapat memberikan keuntungan kepada pemegang saham

melalui dividen. Sebaliknya, laba bersih yang rendah dapat dianggap sebagai sinyal negatif, yang mungkin membuat investor kurang yakin terhadap kebijakan dividen perusahaan. Dalam penelitian ini laba bersih diukur dengan, besarnya laba bersih perusahaan (*earning per share/EPS*) merupakan rasio antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham yang beredar, hal ini biasanya menjadi sorotan para investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan bersih dalam setiap lembar saham. Hal ini menjadi perhitungan dalam laba yang dihasilkan perusahaan besarnya laba yang dihasilkan perusahaan diharapkan dapat membayarkan dividen kepada pemegang saham. Jika perusahaan hanya dapat membayarkan sebagian laba artinya perusahaan menahan laba untuk mengembangkan perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian serta perbandingan dengan penelitian terdahulu, laba bersih memiliki peran yang krusial dalam menentukan kebijakan dividen perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Novita Fransiska, 2019) dan (Rosalin, 2019), juga menunjukkan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun, ada pengecualian dalam penelitian oleh Ocharina Silsiana Rachma & Ridwan (2019) yang menyatakan bahwa laba bersih tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, perbedaan hasil ini mungkin disebabkan oleh variasi konteks industri, metode penelitian, atau karakteristik perusahaan yang diteliti. Secara keseluruhan, hasil penelitian ini mendukung temuan sebelumnya dan menegaskan bahwa laba bersih tetap menjadi faktor yang signifikan dalam membentuk kebijakan dividen perusahaan. Hal ini memberikan kontribusi penting dalam pemahaman mengenai hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dan keputusan perusahaan dalam membagikan dividen kepada pemegang saham.

Pengaruh Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil yang diperoleh pada pengujian regresi data panel, hipotesis keempat yaitu arus kas operasi pada tabel diatas menunjukkan nilai koefisien 0.011121 dengan nilai probabilitas 0.0838 yang berarti berada diatas nilai signifikan 0,05, maka hipotesis keempat ini menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI periode 2018-2022. Hal ini menjadi informasi yang berguna bagi

investor dalam mengambil keputusan investasinya karena besarnya dividen yang akan diperoleh investor atas investasi yang dilakukan tidak dipengaruhi oleh laporan arus kas operasi. Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa arus kas perusahaan yang baik dapat mendanai pembayaran dividen. Meskipun arus kas operasi merupakan arus kas utama yang mencerminkan kinerja perusahaan selama satu periode, namun dalam konteks penelitian ini, tidak ditemukan pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan perbankan. Dalam hal ini, perusahaan mungkin lebih memilih untuk menilai faktor lain seperti laba bersih dalam menentukan kebijakan dividen. Sehingga, arus kas operasi tidak menjadi faktor dominan dalam keputusan tersebut. Laporan arus kas operasi menggambarkan bagaimana kegiatan operasi yang sudah diperoleh maupun dikeluarkan dalam menunjang aktivitas perusahaan. Berdasarkan dari hasil penelitian laporan arus kas tidak dapat digunakan untuk melihat besarnya dividen yang akan dibayarkan oleh perusahaan. Karena naik turunnya arus kas perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen. Dimana penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rosalin, 2019) dimana hasil pengujiannya menunjukkan bahwa arus kas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Namun penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Novita Fransiska, 2019) dan (Dewi *et al*, 2022) dimana hasil pengujiannya menunjukkan bahwa arus kas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, perbedaan hasil dapat disebabkan oleh faktor-faktor kontekstual yang berbeda antara periode dan perusahaan yang diteliti.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dikemukakan penulis dapat menarik kesimpulan bahwa hasil uji kesatu menunjukkan bahwa secara bersama-sama, pertumbuhan aset, laba bersih dan arus kas operasi memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen. Memberikan pemahaman bahwa factor-faktor seperti pertumbuhan aset yang meningkat, laba bersih yang besar, dan penggunaan arus kas operasi yang bertambah perusahaan memainkan peran penting dalam keputusan pembagian dividen. Hasil uji kedua menyatakan bahwa pertumbuhan aset tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, artinya

naik turunnya pertumbuhan aset tidak berdampak besar terhadap dividen yang dibagikan kepada pemegang saham. Hasil uji ketiga menyatakan bahwa laba bersih berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Penurunan laba bersih akan berpengaruh negative terhadap pemberian dividen kepada pemegang saham, begitu juga sebaliknya. Investor dapat memperhatikan besarnya laba bersih sebagai indikator penting dalam memprediksi kebijakan dividen pada Perusahaan. Hasil uji keempat menyatakan arus kas operasi tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Artinya, arus kas operasi bukan faktor penentu terhadap kebijakan pembagian dividen yang diambil oleh Perusahaan. Berdasarkan penelitian yang sudah dilakukan, peneliti memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya agar lebih baik dan lebih bermanfaat di kemudian hari di mana penelitian selanjutnya dapat memperoleh data yang lebih lengkap dan mendalam, termasuk data kuantitatif dan kualitatif yang lebih detail. Hal ini dapat memberikan pemahaman yang lebih komprehensif tentang faktor-faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Peneliti selanjutnya dapat memperluas sampel perusahaan atau mencakup beberapa sektor industri dapat membantu menggeneralisasi temuan penelitian ke populasi yang lebih besar. Selain itu, membandingkan sektor industri yang berbeda dapat memberikan wawasan tambahan. Peneliti selanjutnya diharapkan mengintegrasikan metode kualitatif, seperti wawancara atau studi kasus, dapat memberikan pemahaman yang lebih mendalam tentang faktor-faktor yang memotivasi kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini terbatas pada sektor perbankan. Variabilitas kebijakan dividen mungkin berbeda dalam konteks industri lain, sehingga perlu hati-hati dalam menggeneralisasi hasil. Dengan memperhatikan saran-saran ini, penelitian selanjutnya diharapkan dapat memberikan kontribusi yang lebih besar terhadap pemahaman tentang kebijakan dividen perusahaan dan faktor-faktor yang memengaruhinya.

DAFTAR PUSTAKA

Bhaduri, Saumitra N, (2002). Determinants of Corporate Borrowing: Some

- Evidence from the Indian Corporate Structure, *Journal of Economics and Finance, Summer Vol 26 No.2*
- Dewi *et al* (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Kharisma Vol 4 No.3*
- Erric Pamella Dhova, *et al.* (2022). Pengaruh Solvabilitas, Pertumbuhan Aset, Firm Size, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur Di Bei Tahun 2018- 2020. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak Vol 23 No.1.*
- Hardi, S., & Andestiana, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Hutang dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen (Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Dinamika UMT, Vol 2 No.2*
- Hery. 2016. *Analisis Laporan Keuangan. Integrated and Comprehensive Edition.* Cetakan Ketiga. Grasindo. Jakarta.
- Hutagalung, M. B. B., & Setiawati, L. W. (2019). Analisis Pengaruh Laba Bersih, Sales Growth, Kepemilikan Manajerial, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Balance: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan Vol 6 No.2* <https://doi.org/10.25170/balance.v16i2.1623>
- Muanifah, S. (2019). ANALISIS NILAI PERUSAHAAN : ROE, IO, IOS, FS, CF, DR, dan DPR. *Journal Economic,Accounting,Management And Business, Vol 2 No.2.* <https://doi.org/10.5281/zenodo.2628090>
- Novita Fransiska. (2019). Pengaruh Laba Bersih Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022. *Jurnal Ilmiah Stindo Profesional Vol 8 No.5*
- Ocharina Silsiana Rachma, & Ridwan, A. (2019). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Free Cash Flow terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi Vol 8 No.1.*
- Perwira, A. A. G. A. nanda, & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Profitabilitas Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana Vol 7 No.7* <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2018.v07.i07.p12>
- Purwaningsih, E., & Lestari, K. (2021). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Aset terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal SIKAP (Sistem Informasi, Keuangan, Auditing Dan Perpajakan) Vol 6 No.1* <https://doi.org/10.32897/jsikap.v6i1.792>
- Rosalin, F. (2019). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan Yang Terdaftar di BEI Periode 2010-2017. *Jurnal Mediasi Vol 1 No.2.*
- Rosydah *et al.* (2023). Pengaruh Assets Growth, Free Cash Flow, Dan Leverage Terhadap Dividend Policy (Studi Kasus Perusahaan Sektor Energi yang

- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020). *E-Proceeding of Management Vol 10 No.2*.
- Sutandijo, S. (2019). Kebijakan Dividen Dan Volatilitas Harga Saham Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Universitas Pamulang Vol 7 No.1* 01. <https://doi.org/10.32493/jiaup.v7i1.2279>
- Sutrisno. (2001) *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: Ekonesia
- Vindiani, S. (2019). Pengaruh Leverage Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan Vol 5 No.2*. <https://doi.org/10.17509/jpak.v5i2.15407>
- Widarjono, Agus. 2009. *Ekonometrika Pengantar dan Aplikasinya, Edisi Ketiga*. Yogyakarta: Ekonesia.
- Widjanarko, W., Putri, T. R., & Silvita, F. (2021). Pengaruh Laba Bersih, Hutang Bank & Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Pada Erapandemi Covid 19. *Jurnal Bisnis, Logistik Dan Supply Chain (Blogchain) Vol 1 No.2* <https://doi.org/10.55122/blogchain.v1i2.328>