


Dampak Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Firda Pramesti Nur Rahmadhani¹, Detak Prapanca², Sriyono³

^{1,2,3} Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis, Hukum, dan Ilmu Sosial, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Sidoarjo, Indonesia

<p>Info Artikel</p> <hr/> <p>Sejarah Artikel: Diterima: Juni, 2024 Disetujui: Agustus, 2024 Dipublikasi: September, 2024</p> <hr/> <p>Kata kunci: Profitabilitas; Likuiditas; Kepemilikan Manajerial; Kebijakan Dividen</p> <hr/> <p>Keywords: <i>Profitability; Liquidity; Managerial Ownership; Dividend Policy</i></p> <hr/> <p>Corresponding Author: Detak Prapanca Email: d.prapanca@umsida.ac.id</p>	<p style="text-align: center;">ABSTRAK</p> <p>Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui menganalisis Dampak Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen pada sektor Perusahaan Manufaktur. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif jenis penelitian asosiatif kuasal. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 17 data keuangan sektor Manufaktur. Penelitian ini menggunakan Teknik pengumpulan data dengan menganalisis laporan keuangan sektor Manufaktur. Teknik analisis menggunakan software E-views 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan dividen, variabel Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen, variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen.</p> <p style="text-align: center;">ABSTRACT</p> <p><i>This study aims to determine to analyze the impact of profitability, liquidity and managerial ownership on dividend policy in the manufacturing company sector. This study uses a quantitative method of associative research type. Sampling in this study used a purposive sampling method with a total sample in this study of 17 financial data in the Manufacturing sector. This study uses data collection techniques by analyzing the financial statements of the Manufacturing sector. The results of this study indicate that the Profitability variable has no significant effect on Dividend Policy, the Liquidity variable has no significant effect on Dividend Policy, the Managerial Ownership variable has a significant effect on Dividend Policy.</i></p> <p style="text-align: center;">© 2024 Firda Pramesti Nur Rahmadhani, Detak Prapanca, Sriyono <i>This is an open access article under the CC BY-SA 4.0 license</i></p> <div style="text-align: right;"></div>
----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

PENDAHULUAN

Setiap orang dalam mengelola keuangannya memiliki banyak cara salah satunya adalah dengan berinvestasi pada saham. Menurut (Yusuf & Suheman, 2021) Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam sahamnya. Penurunan harga saham perusahaan akan mengindikasikan kinerja bisnis yang memburuk. Informasi yang mengindikasikan penurunan kinerja perusahaan. sehingga keberhasilan keuangan mempengaruhi harga saham. Keuntungan yang dapat diperoleh investor dari saham adalah dividen dan capital gain.

Tidak semua perusahaan dapat membagikan dividen kepada investornya. Untuk mendukung tujuan jangka pendek dan jangka panjang perusahaan termasuk korporasi,

laba yang dimiliki oleh bisnis sengaja tidak dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen. Dalam berita CNBC Indonesia (09 Juni 2023) menjelaskan beberapa perusahaan yang tidak membagikan dividennya antara lain.

Tabel 1. Data Perusahaan yang tidak membagikan dividen

Perusahaan	Permasalahan
PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC)	Akibat tidak membagikan dividen perusahaan akan menutup sejumlah toko yang dianggap tidak berproduksi untuk lebih berkonsentrasi pada optimalisasi biaya operasional disampaikan dalam Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) pada Selasa (6/6/2023).
PT Bersama Zatta Jaya (ZATA)	PT Bersama Zatta Jaya (ZATA) juga tidak membagikan dividen karena berdasarkan keputusan RUPST, laba bersih tahun buku 2022 sebesar Rp 1 miliar akan digunakan sebagai dana cadangan dan sisanya sebesar Rp 4,76 miliar akan digunakan untuk modal kerja.
PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN)	PT CPIN mengalami penurunan kinerja laba sebesar 19,03% menjadi Rp 2,94 triliun dibandingkan dengan tahun sebelumnya. CPIN juga hanya mengantongi laba sebesar Rp 240,99 miliar hingga pengujung Maret 2023. Realisasi ini mencerminkan penurunan sebesar 79,76 persen dibandingkan dengan kuartal I/2022 yang menembus Rp1,19 triliun.

Dari table 1 terdapat beberapa faktor yang mempengaruhi perusahaan tidak membagikan dividen antara lain yaitu PT Supra Boga Lestari Tbk (RANC) tidak membagikan dividen karena tidak membukukan laba pada tahun 2022. PT Bersama Zatta Jaya (ZATA) tidak membagikan dividen karena berdasarkan keputusan RUPST, laba bersih tahun buku 2022 sebesar Rp 1 miliar akan digunakan sebagai dana cadangan dan sisanya sebesar Rp 4,76 miliar akan digunakan untuk modal kerja, selain itu absennya ZATA dalam membagi dividen yaitu adanya beberapa pemimpin/petinggi perusahaan yang menggundurkan diri dan digantikan jabatannya. PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk (CPIN) tidak membagikan dividen karena mengalami penurunan kinerja laba sebesar 19,03% menjadi Rp2,94 triliun dibandingkan tahun sebelumnya, seluruh laba tersebut akan

digunakan sebagai dana cadangan untuk menjaga kas tetap positif. CPIN juga hanya mengantongi laba sebesar Rp 240,99 miliar hingga pengujung Maret 2023. Realisasi ini mencerminkan penurunan sebesar 79,76 persen dibandingkan dengan kuartal I/2022 yang menembus Rp1,19 triliun.

Fenomena ini mendorong perusahaan untuk lebih menekankan pada peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan yang secara signifikan akan menghasilkan laba bersih yang tinggi. Laba yang tinggi pada suatu perusahaan akan membuat investor lebih tertarik menanam sahamnya, dikarenakan dividen yang diperoleh akan tinggi.

Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba memungkinkannya untuk memiliki suara dalam cara pembagian dividen. Tingkat profitabilitas yang tinggi berarti porsi yang lebih besar dari laba perusahaan akan diberikan kepada pemegang saham sebagai dividen. Karena rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran kepada investor tentang keuntungan dalam bentuk dividen yang dapat mereka ambil, profitabilitas memainkan peran penting bagi investor jangka panjang dalam menentukan pilihan investasi. Menurut (Ali & Faroji, 2021) mengatakan Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba dalam upaya meningkatkan nilai pemegang saham dikenal sebagai profitabilitas. Pertumbuhan profitabilitas yang lebih baik mengindikasikan prospek masa depan yang baik pula untuk bisnis, yang akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Profitabilitas telah terbukti berdampak positif terhadap kebijakan dividen dalam berbagai penelitian, yang dikemukakan dalam penelitian (Estuti et al., 2020) (Firmansyah et al., 2020) (Sudiartana & Yudiantara, 2020) menjelaskan bahwa pengujian hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas diterima dengan signifikan yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan, Sedangkan hasil penelitian (Cahyono & Asandimitra, 2021) (Prayogo et al., 2021) bahwa profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap kebijakan dividen.

Ukuran kapasitas perusahaan untuk membayar semua utang jangka pendeknya disebut likuiditas. Kemampuan bisnis untuk melunasi utang jangka pendek dan membayar dividen dikenal sebagai likuiditas. Meskipun memiliki laba ditahan yang tinggi dan laba bersih setelah pajak, perusahaan mungkin tidak memiliki likuiditas yang cukup. Penelitian ini menggunakan rasio lancar (Current Ratio) sebagai pengukur likuiditas perusahaan. Kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya ditunjukkan dengan rasio lancar yang lebih tinggi. Kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan ditunjukkan dengan tingginya rasio lancar (Sembiring et al., 2022) Penelitian yang dilakukan (Lajar & Marsudi, 2022) (Yusuf & Suherman, 2021) (Wahyudi & Baidori, 2008) karena hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas disetujui jika tingkat kepentingannya kurang dari ambang batas yang ditentukan. Menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Menurut (Samrotun, 2015), (Firmansyah et al., 2020) mengatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

kepemilikan manajerial dapat mengurangi masalah agensi sehingga manajer dapat bekerja lebih baik karena manajer akan menerima dampak dari keputusan yang telah diambil. Menurut (Estuti et al., 2020) Dalam hal total kepemilikan saham yang beredar,

kepemilikan manajerial mengacu pada bagian saham yang dimiliki oleh direktur, komisaris, dan manajer yang dimiliki oleh manajemen. Penelitian yang dilakukan (Cahyono & Asandimitra, 2021) (Hapsari & Fidiana, 2021) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Sementara itu penelitian (Estuti et al., 2020) (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, karena angka signifikan untuk variabel Kepemilikan Manajerial lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditentukan.

Pada penelitian (Astuti & Yadya 2019) menggunakan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur dengan teknik pengambilan sampel yang digunakan yaitu sensus, sedangkan pada penelitian ini pada sektor Perusahaan Manufaktur menggunakan teknik purposive sampling dengan tujuan untuk memastikan bahwa sampel mempertimbangan ciri-ciri tertentu dan tanggapan yang dikumpulkan selaras dengan tujuan penelitian. Oleh karena itu, terdapat kesenjangan yang akan dieksplorasi lebih lanjut dalam penelitian ini dengan menambah variabel Likuiditas karena pada penelitian (Wahyudi & Baidori, 2008) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen dan pada penelitian (Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) mengatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Tujuan dari peneliti ini adalah untuk mengevaluasi kembali bagaimana Kebijakan Dividen dipengaruhi oleh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial. Adanya perbedaan hasil penelitian terdahulu dan fenomena yang ada membuat penulis untuk meneliti kembali. Perbedaan penelitian sebelumnya dengan penelitian yang akan dilakukan adalah variabel, objek peneliti, teknik pengambilan sampel dan periode penelitian. Peneliti tertarik untuk meneliti kebijakan dividen dengan judul tersebut karena latar belakang yang telah disampaikan beserta fenomena dan ketidaksesuaian yang ditemukan. Sehingga peneliti memilih judul **“Dampak Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen.**

Kebijakan Dividen (Y)

Menurut (Estuti et al., 2020) mengatakan kebijakan dividen (Dividend Payout Ratio) adalah pilihan yang dibuat, salah satunya berkaitan dengan keuntungan bisnis, khususnya menyangkut apakah laba dibagikan kepada pemegang saham atau ditahan dan digunakan untuk menambah modal. Selama masih ada peluang investasi besar kecilnya dividen yang dibayarkan bergantung pada apakah peluang tersebut dapat menghasilkan keuntungan atau tidak. Oleh karena itu, dalam dunia yang ideal perusahaan akan menggunakan keuntungannya untuk berinvestasi. Jika masih ada sisa maka akan dibagikan sebagai dividen.

Rasio Pembayaran Dividen berfungsi sebagai pengukur kebijakan dividen. Rasio dividen mengenai laba per saham perusahaan manufaktur untuk tahun 2020-2022 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dikenal dengan istilah dividend payout ratio. DPR diukur

dengan menggunakan rumus menurut Stice et al., (2005) dalam Sulistyowati, Anggraini dan Utaminingtyas (2010: 11) yaitu:

$$DPR = \frac{\text{Dividen}}{\text{Laba Bersih}}$$

Profitabilitas (X₁)

Rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kapasitas perusahaan dalam mengejar laba disebut rasio profitabilitas. Rasio ini juga memberikan indikasi seberapa baik manajemen perusahaan melakukan tugasnya. Salah satu statistik profitabilitas yang dapat digunakan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari asetnya adalah return on assets (ROA). ROA dapat menilai kapasitas bisnis untuk menghasilkan uang dari aset yang digunakannya. Sumber daya yang digunakan. ROA adalah metrik yang berguna untuk menilai proyeksi profitabilitas perusahaan di masa lalu dan masa depan (Firmansyah et al., 2020)

$$ROA = \frac{\text{Laba Neto}}{\text{Total Aset}}$$

Likuiditas (X₂)

Menurut Hery (2019) dalam jurnal (Iman et al., 2021) Kemampuan bisnis untuk membayar utang jangka pendek dikenal sebagai likuiditas. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah pengukuran kapasitas perusahaan untuk melunasi utang jangka pendeknya. Jika suatu perusahaan mampu melunasi utang jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, maka bisnis ini bermodal besar begitu pula sebaliknya. Rasio likuiditas menggambarkan bagaimana kas perusahaan, asset lancar lainnya dan kewajiban lancar saling berhubungan. Rasio likuiditas yang tinggi menunjukkan kondisi yang menguntungkan bagi kreditor, namun berlebihan juga dapat mengambat kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan karena uang ditahan atau tidak digunakan.

Rasio lancar (CR) dapat digunakan sebagai proksi untuk penelitian ini. Kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek dengan seluruh aset lancarnya diukur dengan rasio lancar. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut :

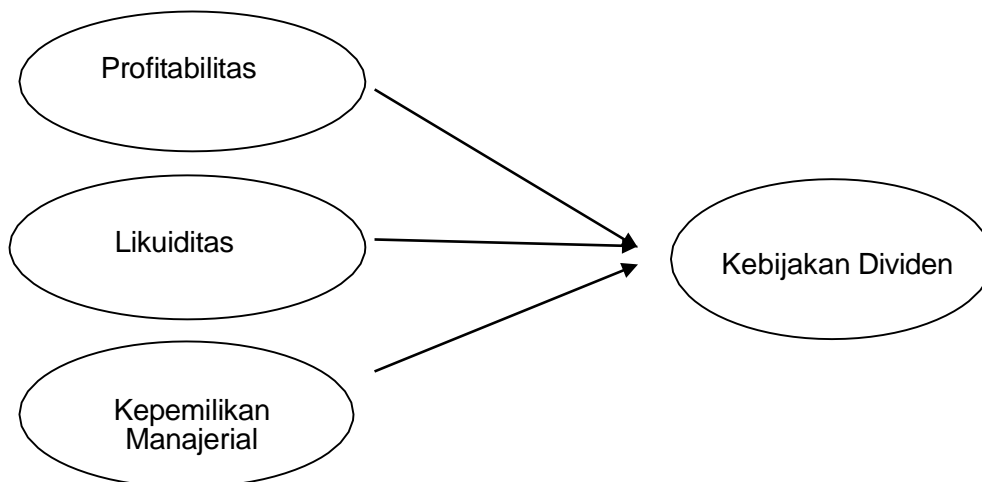
$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Pengertian kepemilikan saham mengacu pada kepemilikan pemegang saham yang selanjutnya berfungsi sebagai komisaris dan direktur dan secara aktif terlibat dalam pengambilan keputusan untuk mencapai keselarasan dengan investor lain (Zainuddin et al., 2020). Ketika manajemen berpartisipasi dalam struktur kepemilikan perusahaan, ini dikenal sebagai kepemilikan manajerial. Manajer dalam hal ini juga berfungsi sebagai pemegang saham. Manajemen dapat mengambil keputusan yang lebih baik dalam proses pengambilan keputusan jika mereka memiliki saham perusahaan karena mereka sadar akan kemungkinan konflik yang mungkin terjadi antara peran mereka sebagai pemilik saham dan manajemen. Hal ini terjadi ketika manajemen terdorong untuk memprioritaskan kepentingannya sendiri daripada kepentingan pemegang saham dengan memiliki sebagian kecil saham. KM dalam penelitian ini mewakili kepemilikan manajerial dapat dihitung dengan rumus:

$$KM = \frac{\text{Saham Manajerial}}{\text{Saham yang Beredar}}$$

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis

Berikut ini adalah hipotesis yang akan diuji melalui penelitian ini dan didasarkan pada latar belakang masalah, literatur review, dan penelitian terdahulu yang telah disebutkan di atas:

H1: Profitabilitas berpengaruh negativ signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

H2: Likuiditas berpengaruh negativ signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

H3: Kepemilikan Manajerial berpengaruh Positiv signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

METODE

Penelitian ini termasuk dalam kategori penelitian asosiatif. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui hubungan atau pengaruh antara dua variabel atau lebih. Kebijakan dividen merupakan variabel dependen dalam penelitian ini, sedangkan profitabilitas, likuiditas, dan kepemilikan manajerial merupakan variabel independen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) menjadi tempat penelitian ini.

Selama tahun 2020-2022, penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dengan mengakses melalui website: www.idx.co.id/penelitian. Penelitian ini bersifat kuantitatif berupa data numerik dan analisis statistik pada periode 2020-2022. Informasi ini dikumpulkan dari laporan keuangan Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sumber data yang digunakan yaitu data sekunder yang merupakan sumber data penelitian yang diterima secara tidak langsung akan tetapi melalui perantara dari pihak lain. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia selama periode 2020-2022. Pemilihan perusahaan manufaktur dilakukan untuk memastikan bahwa hasilnya akan secara akurat mencerminkan karakteristik populasi pada Bursa Efek Indonesia, karena perusahaan manufaktur merupakan persentase terbesar dari semua perusahaan. Perusahaan manufaktur yang memenuhi persyaratan untuk variabel penelitian menjadi sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan Software E-views dengan teknik Analisis Regresi Linier Berganda dan Uji Asumsi Klasik. Metode yang digunakan adalah purposive sampling dengan sampel sektor Perusahaan Manufaktur.

Tabel 2. Data Perusahaan yang Masuk dalam Sempel

No	Kriteria	Jumlah
1	Seluruh perusahaan manufaktur di bidang industri yang terdapat di Bursa Efek Indonesia periode 2020-2022	100
2	Perusahaan manufaktur yang tidak menyampaikan laporan keuangan periode 2020-2022	(11)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak membagikan dividen berturut-turut selama periode 2020-2022	(72)
	Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan secara lengkap sesuai yang diinginkan peneliti	17
	Jumlah total perusahaan sampel (28 perusahaan x 3 tahun dari periode 2020-2022)	51

HASIL

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini dilihat dari nilai minimum, maximum, mean, dan standart deviation.

Tabel 3. Uji Deskriptif Statistik

	PROFITABIL...	LIKUIDITAS	KEPEMILIK...	KEBIJAKAN...
Mean	3.569691	2.062535	0.367191	3.183912
Median	0.067597	1.167502	0.114663	0.345371
Maximum	103.4450	21.47961	4.090909	128.0991
Minimum	0.000111	0.000317	0.000314	0.000632
Std. Dev.	15.54208	3.096370	0.612931	17.87999
Skewness	5.557028	4.993026	4.521491	6.884062
Kurtosis	35.14101	31.65190	27.88819	48.59898
Jarque-Bera	2457.704	1956.387	1490.045	4821.260
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	182.0542	105.1893	18.72675	162.3795
Sum Sq. Dev.	12077.80	479.3754	18.78424	15984.70
Observations	51	51	51	51

Berdasarkan hasil uji deskriptif statistik dapat diketahui bahwa jumlah data yang valid dalam penelitian ini adalah 51 observations. Variabel Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0.000111, maximum sebesar 103.4450, mean sebesar 3.569691, dan standart deviation sebesar 15.54208. Variabel Likuiditas memiliki nilai minimum sebesar 0.000317, maximum sebesar 21.47961, mean sebesar 2.062535, dan standart deviation sebesar 3.096370. Variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai minimum sebesar 0.000314, maximum sebesar 4.090909, mean sebesar 0.367191, dan standart deviation sebesar 0.612931. Variabel Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0.000632, maximum sebesar 128.0991, mean sebesar 3.183912, dan standart deviation sebesar 17.87999.

B. Analisis Regresi Data Panel

1. Model Estimasi Regresi Data Panel

a) Common Effect Model

Tahap pertama dalam mengestimasi data panel disebut "estimasi efek umum", yang menggabungkan data cross-section dan time-series tanpa memeriksa perbedaan individu dan temporal karena diantisipasi bahwa data dalam perusahaan ini akan tetap konstan selama jangka waktu tertentu. Model Ordinary Least Squares, atau OLS, diterapkan dalam kombinasi ini. Teknik yang paling mudah untuk mengestimasi data panel adalah pendekatan Pooled Least Squares (OLS), yang membuat asumsi bahwa intersep dan kemiringan koefisien adalah konstan (tetap) antar individu dan antar waktu.

Tabel 4. Common Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26978.32	22531.16	1.197378	0.2372
Profitabilitas	-406.1431	1027.656	-0.395213	0.6945
Likuiditas	-2194.258	5263.528	-0.416880	0.6787
Kepemilikan_manajerial	3172.269	19706.62	0.160975	0.0228
R-squared	0.006977	Mean dependent var		21835.40
Adjusted R-squared	-0.056407	S.D. dependent var		109404.7
S.E. of regression	112448.0	Akaike info criterion		26.17355
Sum squared resid	5.94E+11	Schwarz criterion		26.32507
Log likelihood	-663.4256	Hannan-Quinn criter.		26.23145
F-statistic	0.110078	Durbin-Watson stat		0.667934
Prob(F-statistic)	0.953795			

Berdasarkan hasil uji common effect model dapat diketahui persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e_{it}$$

$$Y = 26978.32 + 406.1431X_1 + 2194.258X_2 + 3172.269X_3$$

Pada nilai R-squared sebesar 0.006977 atau 69.77% dimana variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan variabel Kebijakan Dividen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

b) Fixed Effect Model

Fixed Effect menyatakan bahwa meskipun terdapat varians individu pada objek analisis atau perusahaan yang menyebabkan perbedaan intersep, namun intersep tersebut memiliki kemiringan yang tetap dan konstan pada setiap individu dan waktu. Selain itu, tujuan dari metode ini adalah untuk mendeteksi adanya variabel dummy pada perbedaan intersep.

Tabel 5. Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	22954.78	19984.89	1.148606	0.2595
Profitabilitas	-5.199173	939.1658	-0.005536	0.9956
Likuiditas	-434.5517	4925.974	-0.088216	0.9303
Kepemilikan Manajerial	-281.7379	22177.81	-0.012704	0.9899
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
R-squared	0.647984	Mean dependent var		21835.40
Adjusted R-squared	0.432233	S.D. dependent var		109404.7
S.E. of regression	82436.77	Akaike info criterion		25.76393
Sum squared resid	2.11E+11	Schwarz criterion		26.52150
Log likelihood	-636.9801	Hannan-Quinn criter.		26.05342
F-statistic	3.003384	Durbin-Watson stat		1.846012
Prob(F-statistic)	0.003194			

Berdasarkan hasil uji fixed effect model dapat diketahui persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

$$Y = 22954.7 - +5.199173X_1 - 434.5517X_2 - 281.7379X_3$$

Pada nilai R-squared sebesar 0.647984 atau 64.7984% dimana variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan variabel Kebijakan Dividen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

c) Random Effect Model

Model Random Effect menggunakan residual yang diasumsikan terkait dengan waktu dan orang atau bisnis lain. Setiap variabel dalam model ini dapat diasumsikan memiliki intersep yang unik, tetapi intersep diasumsikan acak. Metode ini membuat asumsi tentang faktor gangguan yang mungkin berhubungan dengan orang lain dan waktu. Selain itu, variabel pengganggu ini dapat mengatasi masalah dengan menggunakan variabel dummy dalam Fixed Effect, yang menurunkan derajat kebebasan dan pada akhirnya menurunkan parameter.

Tabel 6. Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	23970.93	27974.15	0.856896	0.3959
Profitabilitas	-127.4804	882.0868	-0.144521	0.8857
Likuiditas	-944.7381	4583.639	-0.206111	0.8376
Kepemilikan Manajerial	1115.799	19296.44	0.057824	0.9541
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			85828.55	0.5201
Idiosyncratic random			82436.77	0.4799
Weighted Statistics				
R-squared	0.001516	Mean dependent var	10589.30	
Adjusted R-squared	-0.062217	S.D. dependent var	77706.63	
S.E. of regression	80087.51	Sum squared resid	3.01E+11	
F-statistic	0.023781	Durbin-Watson stat	1.292811	
Prob(F-statistic)	0.994967			
Unweighted Statistics				
R-squared	0.004212	Mean dependent var	21835.40	
Sum squared resid	5.96E+11	Durbin-Watson stat	0.653964	

Berdasarkan hasil uji random effect model dapat diketahui persamaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + e_{it}$$

$$Y = 23970.93 - 127.4804X_1 - 944.7381X_2 + 1115.799X_3$$

Pada nilai R-squared sebesar 0.001516 atau 15.16% dimana variabel Profitabilitas, Likuiditas, dan Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan variabel Kebijakan Dividen sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain.

2. Pengujian Model (Uji Estimasi Model) Regresi Data Panel

a) Uji Chow

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk membandingkan pendekatan common effect dan fixed effect serta menentukan mana yang lebih unggul. Uji chow dapat dilihat dari nilai Prob Cross-section F. Jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah Common Effect. Tetapi jika nilainya $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah Fixed Effect.

Tabel 7. Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.528116	(16,31)	0.0013
Cross-section Chi-square	52.890993	16	0.0000

Berdasarkan hasil uji chow dapat dijelaskan bahwa nilai Prob Cross-section F sebesar 0.0013 dan Cross-section Chi-square sebesar 0.0000 yang berarti kurang dari 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model yang paling tepat digunakan adalah fixed effect model.

b) Uji Hausman

Tujuan dari pengujian ini adalah untuk mengetahui model mana yang terbaik untuk digunakan diantara model Fixed Effect atau Random Effect. Dalam pengujian ini, jika nilai probabilitas (prob) untuk Cross Section Random nilainya lebih besar dari nilai signifikansi 0,05 maka model yang dipilih Random Effect. Begitu pula sebaliknya, jika nilai probabilitas (prob) untuk Cross Section Random lebih kecil dari nilai signifikansi 0,05, maka model yang terpilih adalah Fixed Effect.

Tabel 8. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0.359387	3	0.9485

Berdasarkan hasil uji hausman dapat diketahui bahwa nilai Prob Cross-section random sebesar $0.9485 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model terbaik yang dapat digunakan regresi data panel adalah Random Effect Model.

c) Uji Lagrange Multiplier / (LM)

Model uji ini digunakan untuk memilih model estimasi atau mengevaluasi manfaat relatif dari Random Effect dan Common Effect (Pooled Least Square). Pada tingkat signifikansi 0.05, nilai yang dihitung akan dibandingkan dengan nilai pada tabel chi kuadrat untuk degree of freedom dari jumlah variabel independen (bebas). Model yang dipilih adalah random effect jika nilai LM hitung lebih besar dari 0.05, dan common effect jika nilai LM hitung lebih kecil dari 0.05.

Tabel 9. Uji Lagrange Multiplier

Journal Homepage	Test Hypothesis			498 506
	Cross-section	Time	Both	
Breusch-Pagan	0.038097 (0.8452)	0.089355 (0.7650)	0.127452 (0.7211)	
Honda	-0.195185 (0.5772)	-0.298923 (0.6172)	-0.349387 (0.6212)	

Berdasarkan hasil uji lagrange multiplier dapat diketahui bahwa nilai Prob Cross-section sebesar $0.8452 > 0,05$ sehingga H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa model terbaik yang dapat digunakan regresi data panel adalah Common Effect Model .

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji hausman dan Uji Lagrange Multiplier maka model yang terbaik dalam penelitian ini adalah Common Effect Model

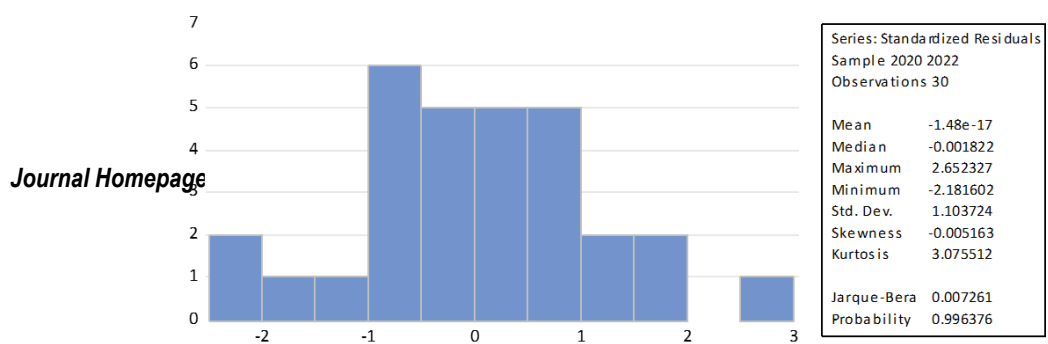
C. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Tujuan dari uji normalitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi, variabel residual atau pengganggu memiliki distribusi normal. Pengujian normalitas residual yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji Jarque-Bera (JB). Nilai JB dapat dihitung signifikansinya untuk menguji hipotesis berikut:

H_0 : Residual berdistribusi normal jika nilai signifikan p-value $> 0,05$

H_a : Residual tidak berdistribusi normal jika nilai signifikan p-value $< 0,05$



Gambar 2. Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas dapat dijelaskan bahwa nilai Probability Jarque-Bera sebesar $0.996376 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data dari variabel dalam penelitian ini telah berdistribusi normal.

2. Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen. Jika terjadi multikolonieritas maka nilai standard error dari koefisien menjadi tidak valid sehingga hasil uji signifikan koefisien dengan uji t menjadi tidak valid. Uji multikolonieritas ini dapat dinyatakan dengan hipotesis sebagai berikut:

H_0 : Tidak terjadi multikolonieritas

H_a : Terjadi multikolonieritas

Uji multikolonieritas dapat dilakukan dengan cara melihat VIF (Variance Inflation Factors) dan nilai Tolerance. Jika $VIF > 10$ dan nilai Tolerance $< 0,10$ maka terjadi gejala multikolonieritas. Jika $VIF < 10$ dan nilai Tolerance di atas $0,10$ dapat dikatakan sebagai model regresi yang bebas dari multikolonieritas.

Tabel 10. Uji Multikolonieritas

	Profitabilitas	Likuiditas	Kepemilikan Manajerial
Profitabilitas	1.000000	0.499319	0.114271
Likuiditas	0.499319	1.000000	0.100967
Kepemilikan manajerial	0.114271	0.100967	1.000000

Berdasarkan dari hasil uji multikolonieritas dapat dijelaskan bahwa hasil korelasi antara variabel x_1 dengan variabel x_2 adalah sebesar $0,499319$ lebih kecil dari $0,80$ maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi multikolonieritas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tujuan dari uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual dari pengamatan yang berbeda. Hal ini disebut sebagai homoskedastisitas atau tidak adanya heteroskedastisitas jika varians antar pengamatan tetap. Selanjutnya, disebut sebagai heteroskedastisitas jika varians berbeda. Model yang homoskedastisitas atau tanpa heteroskedastisitas adalah model regresi yang baik. (Ghozali & Ratmono, 2017). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat prob-chi2 yaitu:

1. Jika nilai prob-chi2 signifikan (kurang dari 5% atau $0,05$) maka terjadi heteroskedastisitas.

2. Jika nilai prob-chi2 tidak signifikan (lebih dari 5% atau 0,05) maka tidak terjadi heteroskedastisitas

Tabel 11. Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.161028	0.308571	0.521850	0.6042
Profitabilitas	-0.001452	0.008416	-0.172521	0.8638
Likuiditas	0.154163	0.101877	1.513237	0.1369
Kepemilikan Manajerial	0.306410	0.457862	0.669220	0.5066

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas dapat diketahui bahwa nilai Prob dari masing-masing variabel independen secara berturut-turut adalah 0.8638, 0.1369, dan 0.5066 yang menunjukkan bahwa semua nilai berada di atas 0,05. Sehingga dapat disimpulkan data dalam variabel penelitian ini tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

4. Uji Autokorelasi

Uji Durbin-Watson adalah instrumen analisis yang digunakan. Dengan membandingkan nilai statistik Durbin-Watson yang diestimasi pada perhitungan regresi dengan statistik Durbin-Watson tabel pada tabel, maka dapat diketahui apakah terjadi autokorelasi atau tidak. Untuk melakukan uji Durbin-Watson, terlebih dahulu dibuat hipotesis:

H_0 : Tidak ada autokorelasi

H_a ; Ada autokorelasi

Tabel 12. Uji Autokorelasi

R-squared	0.006977	Mean dependent var	21835.40
Adjusted R-squared	-0.056407	S.D. dependent var	109404.7
S.E. of regression	112448.0	Akaike info criterion	26.17355
Sum squared resid	5.94E+11	Schwarz criterion	26.32507
Log likelihood	-663.4256	Hannan-Quinn criter.	26.23145
F-statistic	0.110078	Durbin-Watson stat	0.667934
Prob(F-statistic)	0.953795		

Berdasarkan hasil uji autokorelasi dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson stat berada diantara $dL < dW < 4-dU = 1.4797 < 1.495648 < 2.3111$ sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

D. Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Secara Parsial (Uji T)

Uji ini digunakan untuk memastikan secara parsial apakah variabel dependen (terikat) dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen (bebas). Tujuan dalam

uji ini yaitu mengukur besar tidaknya pengaruh pada satu variabel independen secara individu di dalam menerangkan variabel dependen pada penelitian ini

Tabel 13. Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26978.32	22531.16	1.197378	0.2372
Profitabilitas	-406.1431	1027.656	-0.395213	0.6945
Likuiditas	-2194.258	5263.528	-0.416880	0.6787
Kepemilikan_manajerial	3172.269	19706.62	0.160975	0.0228

Pada table Uji Persial diatas menyatakan bahwa variabel X1 memiliki nilai t-statistic sebesar -0,3952 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,6945 ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X1 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Variabel X2 memiliki nilai t-statistic sebesar -0,4168 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,6787 ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X2 tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel Y. Variabel X3 memiliki nilai t-statistic sebesar 0,1609 dengan nilai prob. (signifikansi) sebesar 0,0228 ($< 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X3 berpengaruh signifikan terhadap variabel Y.

2. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilakukan dengan melakukan uji koefisien determinasi. Semakin besar jumlah koefisien determinasi di dalam suatu penelitian akan menunjukkan kekuatan masing-masing variabel.

Koefisien determinasi juga digunakan untuk menentukan seberapa baik garis regresi cocok dengan data. Nilai koefisien determinasi mempunyai besaran antara 0 sampai dengan 1. Nilai R^2 yang kecil (hampir mendekati 0) berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Ketika variabel independen menghasilkan hampir semua informasi yang diperlukan untuk memprediksi variabel dependen, nilainya mendekati 1.

Tabel 14. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

R-squared	0.006977	Mean dependent var	21835.40
Adjusted R-squared	-0.056407	S.D. dependent var	109404.7
S.E. of regression	112448.0	Akaike info criterion	26.17355
Sum squared resid	5.94E+11	Schwarz criterion	26.32507
Log likelihood	-663.4256	Hannan-Quinn criter.	26.23145
F-statistic	0.110078	Durbin-Watson stat	0.667934
Prob(F-statistic)	0.953795		

Berdasarkan hasil uji koefisien determinasi dapat dijelaskan bahwa nilai R-squared sebesar 0.006977 dengan presentase sebesar 69,77% dimana variabel Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial dapat menjelaskan variabel Kebijakan Dividen dan sebesar 32,23% dijelaskan oleh variabel lain.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda yang merupakan uji statistik dengan studi ketergantungan satu variabel yang disebut variabel dependen dengan dua atau lebih

variabel lainnya yang disebut dengan variabel independen. Dengan menggunakan teknik analisis regresi linear berganda ini hipotesis dapat dikerjakan. Persamaan regresi linear berganda adalah suatu persamaan yang menggunakan pengaruh dua atau lebih dalam variabel independennya terhadap variabel dependen, rumus sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1 \cdot X_1 + b_2 \cdot X_2 + b_3 \cdot X_3 + e$$

Keterangan:

Y = *Transfer Pricing*

α = Konstanta

b_1 = Koefisien regresi X_1

b_2 = Koefisien regresi X_2

b_3 = Koefisien regresi X_3

X_1 = Pajak

X_2 = *Tunneling Incentive*

X_3 = *Debt Covenant*

e = Standart Error

Tabel 15. Uji Regresi Linear Berganda

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	26978.32	22531.16	1.197378	0.2372
Profitabilitas	-406.1431	1027.656	-0.395213	0.6945
Likuiditas	-2194.258	5263.528	-0.416880	0.6787
Kepemilikan_manajerial	3172.269	19706.62	0.160975	0.0228

Dari table Analisis Linier Berganda diatas menjelaskan antala lain:

- Nilai konstanta yang diperoleh sebesar 26978,32 maka bisa diartikan bahwa jika variabel independen naik satu satuan secara rerata, maka variabel dependen akan turun sebesar 26978,32.
- Nilai koefisien regresi variabel X_1 berniali negative (-) sebesar -406,14, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X_1 meningkat maka variabel Y akan menurun sebesar -406,14. Begitu sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel X_2 berniali negative (-) sebesar -2194,26, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X_2 meningkat maka variabel Y akan menurun sebesar -2194,26. Begitu sebaliknya.
- Nilai koefisien regresi variabel X_3 berniali positif (+) sebesar 3172,26, maka bisa diartikan bahwa jika variabel X_3 meningkat maka variabel Y akan meningkat.

PEMBAHASAN

Pengujian Hipotesis Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,6945 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Profitabilitas X_1 meningkat maka variabel Kebijakan Dividen (Y) menurun, akibatnya variabel Profitabilitas tidak berpengaruh dan tidak

signifikan terhadap Kebijakan dividen pada sektor Perusahaan Manufaktur. Hal ini sejalan dengan penelitian (Cahyono & Asandimitra, 2021)·(Prayogo et al., 2021) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak ada pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Estuti et al., 2020)·(Firmansyah et al., 2020)·(Sudiartana & Yudiantara, 2020) yang menyatakan Profitabilitas telah terbukti berdampak positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengujian Hipotesis Pengaruh likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,4168 (> 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Likuiditas X2 meningkat maka variabel Kebijakan Dividen (Y) menurun, akibatnya variabel Likuiditas tidak berpengaruh dan tidak signifikan terhadap Kebijakan dividen pada sektor Perusahaan Manufaktur. Hal ini sejalan dengan penelitian (Wahyudi & Baidori, 2008)·(Firmansyah et al., 2020) yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak ada pengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Estuti et al., 2020)·(Yusuf & Suherman, 2021)·(Wahyudi & Baidori, 2008) yang menyatakan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas diterima dan signifikan yang lebih kecil dari taraf signifikansi yang ditentukan.

Pengujian Hipotesis Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen, dengan nilai tingkat signifikansi sebesar 0,0228 (< 0,05). Hal ini menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial X3 meningkat maka variabel Kebijakan Dividen (Y) meningkat, sehingga variabel Kepemilikan Manajerial berpengaruh dan signifikan terhadap Kebijakan dividen pada sektor Perusahaan Manufaktur. Hal ini sejalan dengan penelitian · (Hapsari & Fidiana, 2021) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen. Sedangkan hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian (Estuti et al., 2020)·(Abadiyah & Kusumaningrum, 2023) yang mengatakan bahwa Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen karena angka signifikan untuk variabel tersebut lebih besar dari tingkat signifikan yang telah ditentukan.

SIMPULAN

Berdasarkan analisis data yang telah dilakukan dan pembahasan yang dikemukakan, maka diperoleh kesimpulan bahwa secara persial variabel Profitabilitas, Likuiditas tidak signifikan dan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen sedangkan Kepemilikan Manajerial signifikan dan berpengaruh terhadap kebijakan Dividen.

UCAPAN TERIMAKASIH

Terima kasih ini ditujukan kepada Allah SWT, karena berkat ridho-Nya penelitian ini dapat terselesaikan. Rasa terima kasih juga penulis ucapkan kepada Dosen Pembimbing yang selalu sabar memberi arahan dalam menyusun penelitian ini. Selain itu ucapan terimakasih juga kepada seluruh Bapak dan Ibu Dosen Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, tak lupa penulis ucapkan terima kasih kepada diri sendiri yang ingin selalu berusaha untuk

menyelesaikan artikel ini, orang tua, keluarga serta sahabat atas memberi dukungannya hingga terselesaikan penelitian ini dengan baik.

DAFTAR PUSTAKA

- Abadiyah, S., & Kusumaningrum, T. M. (2023). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Kesempatan Investasi, Tax Avoidance, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Lllmu Manajemen*, 11(3), 654–670.
- Ali, J., & Faroji, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135. <https://doi.org/10.55182/jnp.v1i2.36>
- Anwar, A. M. (2021). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity, dan Return On Assets Terhadap Harga Saham (Studi kasus pada perusahaan sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 1(2), 146–157.
- Attahiriah, A. A., Suherman, A., & Sudarma, A. (2020). PENGARUH LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN THE EFFECT OF LIQUIDITY ON DIVIDEND POLICY. *Jurnal SIMAK*, 18(02), 135–148.
- Cahyono, G. I., & Asandimitra, N. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(3), 1214–1226. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n3.p1214-1226>
- Estuti, E. P., Hendrayanti, S., & Fauziyanti, W. (2020). Analisis Likuiditas, Profitabiitas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan. *JURNAL CAPITAL : Kebijakan Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 2(1), 114–126. <https://doi.org/10.33747/capital.v2i1.34>
- Fathoni, R., & Syarifudin, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi pada Perusahaan dalam Indeks JII Periode 2017-2019). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 7(3), 1347–1356. <http://digilib.unila.ac.id/id/eprint/31939>
- Firmansyah, A., Gama, A. W. S., & Astiti, N. P. Y. (2020). PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA. V(April), 1–10.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *ANALISIS MULTIVARIAT DAN EKONOMETRIKA Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10* (2nd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hapsari, K. D., & Fidiana, F. (2021). Pengaruh Free Cash Flow, Kepemilikan Manajerial Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3), 1–16.
- Iman, C., Sari, F. N., & Pujiati, N. (2021). Pengaruh Likuiditas dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Perspektif: Jurnal Ekonomi & Manajemen Universitas Bina Sarana Informatika Volume*, 19(2), 191–198. <https://doi.org/10.37641/jjakes.v9i3.941>
- Khamisah, N., Nani, D. A., & Ashsifa, I. (2020). Pengaruh Non Performing Loan (NPL) , BOPO
- Journal Homepage:* <https://ejournal-fip-ung.ac.id/ojs/index.php/jjem/index>

- dan Ukuran Perusahaan Terhadap Return On Assets (ROA) Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *TECHNOBIZ: International Journal of Business*, 3(2), 18. <https://doi.org/10.33365/tb.v3i2.836>
- Lajar, S. N. I., & Marsudi, A. S. (2022). Dampak Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Kebijakan Utang Terhadap Kebijakan Dividen Di Industri Pertambangan Indonesia. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 18(2), 148–162. <https://doi.org/10.25170/balance.v18i2.3133>
- Prayogo, E., Wijaya, I. N. A., Handayani, R., & Maretia, S. (2021). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Studi Kasus pada Perusahaan Indeks Kompas 100 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 5(1), 1503–1518.
- Samrotun, Y. C. (2015). 116095-ID-kebijakan-dividen-dan-faktor-faktor-yang. *Jurnal Paradigma*, 13(01), 92–103.
- Sari, H., Prapanca, D., Setiyono, V., & Wanti, F. (2022). *Impact of Liquidity, Profitability, and Debt Policy Against The Value Of The Company. 2017*. <https://doi.org/10.4108/eai.10-8-2022.2320883>
- Sembing, S., Sinaga, R. V., & Lase, B. (2022). Pengaruh Leverage, Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 141–155. <https://doi.org/10.54367/jrak.v8i1.1763>
- Sudiartana, I. G. P., & Yudiantara, I. G. A. P. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akutansi)*, 11(2), 287–298.
- Sugiyono. (2013). *METODE PENELITIAN PENDIDIKAN Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D* (18th ed.). ALFABETA, cv.
- Wahyudi, E., & Baidori. (2008). Pengaruh Insider Ownership, Collateralizable Assets, Growth In Net Assets, dan Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di Bei Periode 2002-2006. In *Jurnal Aplikasi Manajemen* (Vol. 6, Issue 3, pp. 474–482). <https://jurnaljam.ub.ac.id/index.php/jam/article/view/1928>
- Yusuf, Y., & Suherman, A. (2021). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Variabel Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis Indonesia (JABISI)*, 2(1), 39–49. <https://doi.org/10.55122/jabisi.v2i1.203>
- Zainuddin, Z., Andaresta Mananohas, O., & Akindutire, O. R. (2020). The Effect of Debt Policies, Profitability, Managerial Ownership Structure, and Liquidity on Dividend Policy. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(03), 411–428. <https://doi.org/10.33312/ijar.483>