

PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN

Ulfah Setia Iswara¹, Teguh Gunawan Setyabudi^{2*}

^{1,2} Program Studi Akuntansi, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

Jl. Menur Pumpungan No. 30, Kec. Sukolilo, Surabaya - 60118

*Korespondensi Penulis: ulfahsetiaiswara@stiesia.ac.id

Abstract: *Dividends are given to shareholders either in cash or in the form of shares. The company's dividend policy is a concern for shareholders because it relates to whether to distribute dividends regularly or not. Investors like companies that pay dividends regularly. This study aims to examine the effect of managerial ownership and profitability on the company's dividend policy. The research was conducted in food and beverage sector companies in the period 2018 to 2021. Research data in the form of secondary data obtained from the financial reports of companies listed on the Indonesia Stock Exchange. Data analysis technique using multiple linear regression. Dividend policy in the company is proxied by Dividend Payout Ratio, profitability is proxied by Return On Equity and managerial ownership is calculated by the percentage of share ownership by the company's management. The results of research conducted on food and beverage companies listed on the IDX show that managerial ownership and profitability have a positive and significant influence on company dividend policy.*

Keywords: *Managerial Ownership; Profitability; Dividend Policy*

PENDAHULUAN

Pemegang saham sebagai pihak yang menanamkan investasi (prinsipal) pasti mengharapkan akan memperoleh tingkat pengembalian (*return*) atas investasi yang tinggi. Keuntungan berupa dividen secara tunai biasanya lebih disukai oleh para investor. Oleh karena itu, perusahaan-perusahaan dengan prospek perusahaan baik akan disukai oleh principal. Prospek perusahaan yang baik dapat ditunjukkan dengan kemampuan dalam menghasilkan laba dan kemampuan membagikan dividen secara rutin. Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan memperoleh laba, dan hal ini berbanding lurus dengan kemampuan perusahaan membagikan dividen. Perusahaan dengan tingkat profit yang semakin meningkat, diharapkan mampu melakukan pembayaran dividen ke pemegang saham. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen ditunjukkan dari penelitian Marcellin dan Gantino (2022), Pramita et al. (2022) serta Baramaputra et al. (2022). Namun, berbeda dengan Nofrita (2013), Deviana dan Fitria (2017), Rais dan Santoso (2017), yang membuktikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Adanya peningkatan dividen diharapkan mampu menurunkan *agency cost* yang terjadi akibat konflik antara agen dan prinsipal. Prinsipal mendelegasikan wewenang kepada agen untuk menjalankan perusahaan serta mengambil keputusan penting. Konflik keagenan dapat diminimumkan dengan cara *insider ownership* atau kepemilikan insider (Jensen dan Meckling, 1976), dimana manajerial diberikan hak untuk serta memiliki perusahaan. Ini akan berdampak pada perubahan struktur kepemilikan suatu perusahaan. Pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen ditunjukkan dalam penelitian Reysa et al (2022). Perusahaan dengan kepemilikan manajerial diharapkan mampu menambah produktivitas kinerja dan akan berdampak pada peningkatan profit dan kebijakan membagikan dividen pada pemegang saham.

Permasalahan dalam penelitian adalah bagaimana pengaruh kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen?. Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan memperoleh bukti empiris pengaruh profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021.

TINJAUAN PUSTAKA

Kepemilikan Manajerial

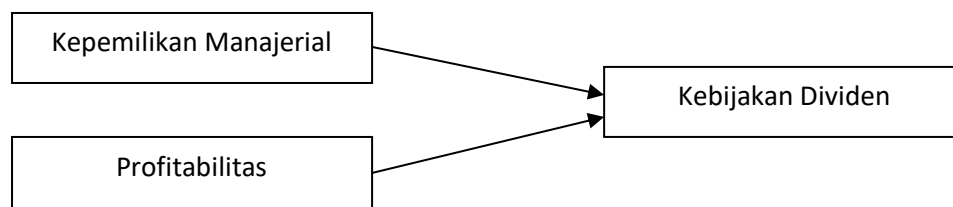
Kepemilikan manajerial adalah saham yang dimiliki manajemen secara pribadi maupun saham yang dimiliki oleh anak cabang perusahaan yang bersangkutan beserta afiliasinya. Kepemilikan manajerial menjadi alat monitoring internal yang penting untuk penyelesaian konflik yang terjadi antara manajemen (agen) dengan pemegang saham (prinsipal). Kepemilikan manajemen terhadap saham perusahaan dipandang dapat menyelaraskan potensi perbedaan kepentingan antara pemegang saham luar dengan manajemen (Jensen and Meckling, 1976). Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mengurangi konflik kepentingan atau dikatakan dapat membantu penyatuan kepentingan karena manajemen turut serta merasa memiliki perusahaan sehingga motivasi bekerja semakin bertambah dan mampu menghasilkan kinerja yang lebih baik. Adanya kepemilikan saham oleh pihak manajemen akan menimbulkan suatu pengawasan terhadap kebijakan-kebijakan perusahaan. Agency problem bisa dikurangi bila manajer mempunyai kepemilikan saham dalam perusahaan, semakin meningkat proporsi kepemilikan saham manajerial maka akan semakin baik kinerja perusahaan. Kepemilikan saham yang besar oleh manajemen memiliki insentif untuk memonitor kinerja perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dari aktivitas yang terjadi selama suatu periode akuntansi (Brigham dan Gapenski, 2006). Investor mengharapkan perolehan laba yang tinggi. Laba yang tinggi menunjukkan return yang tinggi atas modal yang telah ditanamkan. Return atas investasi yang ditanamkan pemegang saham dapat berupa *yield* maupun *capital gain*. Laba yang tinggi berdampak pada bertambahnya minat para calon investor dengan meningkatnya permintaan saham. Permintaan saham tinggi maka harga saham akan meningkat, dimana harga saham merupakan cerminan dari nilai perusahaan yang tinggi juga.

Kebijakan Dividen

Dividen merupakan bagian dari laba yang dibagikan kepada para investor. dividen merupakan pembagian keuntungan dari perusahaan terhadap para investornya. Dividen yang dibagikan kepada pemegang saham dapat berupa dividen tunai (*cash dividend*), dividen saham (*stock dividend*), dividen properti (*property dividend*), dan lainnya (Sunariyah, 2004). Investor menyukai perusahaan dengan kebijakan pembagian dividen. Menurut Brigham dan Houston dalam Iswara (2018) menjabarkan 3 teori mengenai dividen: (1) Teori Ketidak Relevanan Dividen, (2) Teori “bird-in the-hand”, dan (3) Teori Preferensi Pajak.



Gambar 1. Kerangka Konseptual

Hipotesis Penelitian

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001:24) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi maka mampu membayar dividen yang tinggi pula. Menurut Reysa et al. (2022) menyebutkan bahwa kepemilikan manajerial merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan profit diharapkan mampu untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian Cisilia dan Amanah (2017) dan Sumartha (2016) memperoleh bukti empiris kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen. Dari beberapa penelitian diatas maka dapat dirumuskan

hipotesis sebagai berikut:

H₁: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Menurut Brigham dan Houston (2001:24) mengungkapkan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba yang tinggi maka mampu membayar dividen yang tinggi pula. Menurut Mahendra (2011) menyebutkan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan profit diharapkan mampu untuk membagikan dividen kepada pemegang saham. Penelitian Nurhayati (2013), Lestari dan Sulistyawati (2017), serta Yani dan Maharani (2022) memperoleh bukti empiris profitabilitas memiliki pengaruh positif pada kebijakan dividen. Dari beberapa penelitian diatas maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Kebijakan Dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris kepemilikan manajerial dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen perusahaan. Penelitian ini termasuk pada jenis penelitian deskriptif kuantitatif. Variabel yang digunakan yakni kepemilikan manajerial, profitabilitas, dan kebijakan dividen.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang tergabung dalam sektor industri makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2021. Pemilihan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode tahun 2018 sampai dengan tahun 2021.
2. Perusahaan tidak melakukan aktivitas merger, akuisisi dan perpindahan jenis usaha.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 157 perusahaan makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia.

Jenis dan Sumber Data Penelitian

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder. Data sekunder diperoleh dalam bentuk catatan, serta dokumen-dokumen terkait informasi keuangan dan informasi non keuangan perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan. Data diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia.

Teknik Pengumpulan Data

Data yang digunakan berupa data laporan keuangan perusahaan. Pengumpulan data dilakukan dengan mendownload laporan keuangan tahunan perusahaan melalui website Bursa Efek Indonesia dan entitas yang bersangkutan.

Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya

Kepemilikan Manajerial (KM)

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen perusahaan secara pribadi terhadap total jumlah saham beredar. Pengukuran variabel kepemilikan manajerial berdasarkan ukuran Hidayat dan Elisabet (2009), diukur dengan prosentase jumlah saham yang dimiliki manajemen dari total saham perusahaan yang beredar.

$$\text{Kepemilikan manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{total saham yang beredar}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan menghasilkan laba. Pengukuran profitabilitas berdasarkan ukuran Martha *et al.* (2018) dengan menggunakan rasio *Return On Equity* (ROE). Rumus dari ROE adalah:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Modal Sendiri}}$$

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen adalah kebijakan dalam membagikan seberapa banyak Dividen yang dibagikan kepada para pemegang saham dari laba yang dihasilkan oleh perusahaan. Pengukuran kebijakan dividen berdasarkan Wijaya (2010) menggunakan rasio *Dividend Payout Ratio* (DPR). Rumus dari DPR adalah:

$$DPR = \frac{\text{Dividen Per Lembar Saham}}{\text{Laba Per Lembar Saham}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data yang digunakan penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Adapun model regresi sebagai berikut:

$$Y = b_1X_1 + b_2X_2 + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

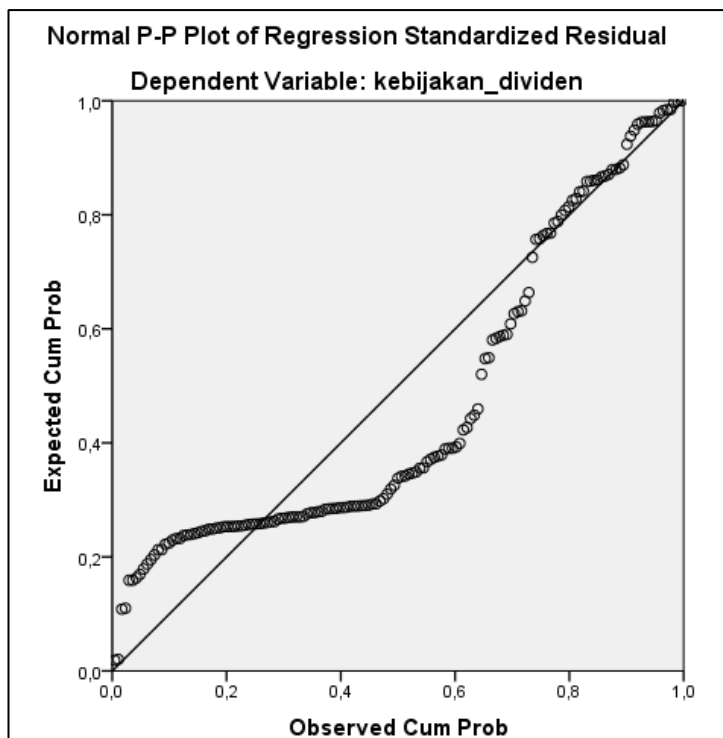
Gambaran Umum Obyek Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan yang tergabung dalam sektor industri makanan dan minuman yang listing di di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018 – 2021. Data penelitian berasal dari laporan tahunan perusahaan. Perusahaan yang memenuhi kriteria pada tahun 2018 sampai dengan tahun 2021 sebanyak 157 perusahaan.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil uji normalitas disajikan pada gambar 2 berikut ini:

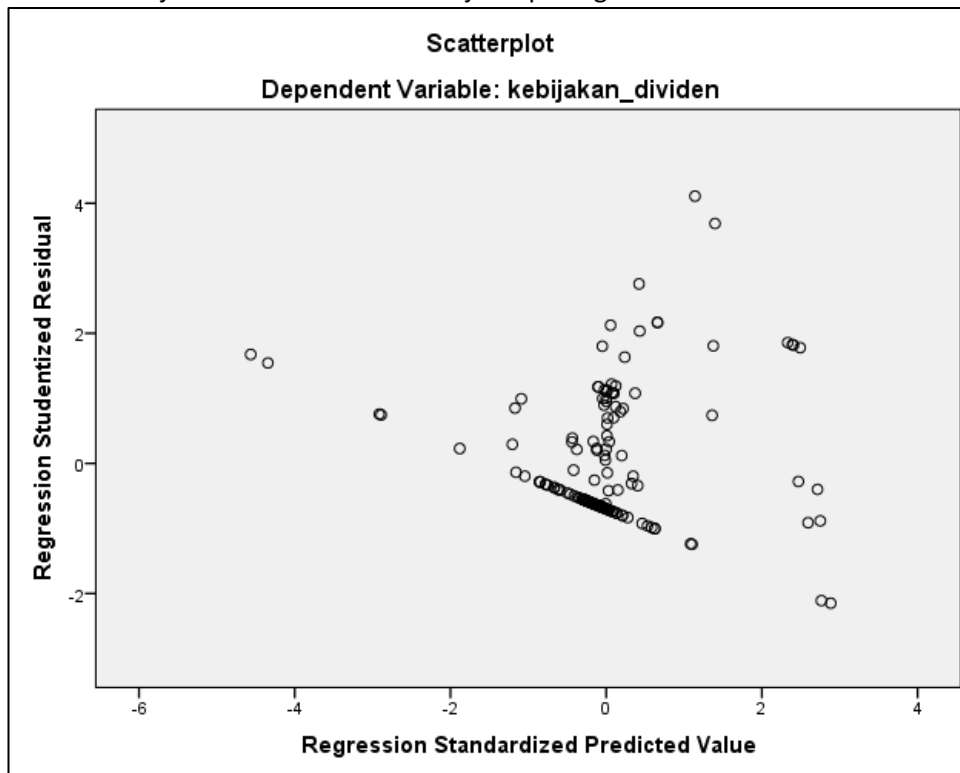


Gambar 2. Hasil Uji Normalitas
Sumber: data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Gambar di atas, terlihat bahwa grafik normal plot menunjukkan data menyebar di sekitar diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi normalitas dan dikatakan layak digunakan untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas disajikan pada gambar 3 berikut ini:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Gambar 3 di atas, terlihat tidak ada bentukan pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol (0) pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga model regresi dapat dikatakan layak digunakan untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan.

Hasil Uji Multikolinearitas

Berikut ini dipaparkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 1.

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
1 kepemilikan_manajerial	,998	1,002
profitabilitas	,998	1,002

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan tabel 1 di atas, terlihat nilai VIF lebih dari 1 dan nilai collinearity tolerance lebih besar dari 0,1. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, sehingga model regresi dapat dikatakan layak digunakan untuk mengetahui kebijakan dividen perusahaan.

Hasil uji autokorelasi

Berikut ini dipaparkan hasil uji autokorelasi pada tabel 2.

Tabel 2. Hasil Uji Autokorelasi

Model	DW	Kesimpulan
1	1.883	Bebas autokorelasi

Sumber: Data Olahan SPSS, 2022

Berdasarkan Tabel 2 di atas, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson pada model regresi telah memenuhi kriteria ($-2 < DW < +2$). Hal ini menunjukkan bahwa model regresi telah memenuhi asumsi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model (Uji F) merupakan tahapan awal mengidentifikasi model yang digunakan layak atau tidak untuk pengujian. Hasil uji kelayakan model untuk model regresi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 3. Hasil Uji F

Model	F	Sig.
1	18,681	0,000

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan Tabel 3 di atas, hasil uji kelayakan model menunjukkan bahwa nilai signifikan F $\leq 0,05$, menunjukkan bahwa model dikatakan layak untuk digunakan untuk menguji kebijakan dividen perusahaan.

Koefisien Determinasi (R^2)

Pengukuran koefisien determinasi dilakukan dengan tujuan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel dependen (Ghozali, 2006). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4. Hasil Uji KoefisienDeterminasi (R^2)

Model	R^2
1	0,195

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Berdasarkan hasil perhitungan diketahui nilai R^2 model regresi adalah sebesar 0,195. Variabel kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel kepemilikan manajerial dan profitabilitas sebesar 19,5%, sedangkan sisanya dijelaskan oleh faktor lainnya.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Adapun hasil pengujian regresi disajikan pada tabel berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model		Unstandardized		Standardized	t	Sig.
		Coefficients	Coefficients			
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,151	0,025		5,974	0,000
	profitabilitas	0,297	0,051	0,421	5,822	0,000
	kepemilikan_ manajerial	0,359	0,225	0,116	1,598	0,012

Sumber: data sekunder diolah, 2022

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,012. Nilai standardized beta profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,359, dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan kepemilikan manajerial sebesar 1 maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,359. Hasil ini mendukung hipotesis 1 yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima. Hasil penelitian ini mendukung

penelitian Cisilia dan Amanah (2017) dan Sumartha (2016) yang membuktikan kepemilikan manajerial memiliki pengaruh pada kebijakan dividen. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Reysa et al. (2022) yang menunjukkan kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Hasil analisis regresi yang dilakukan menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Tingkat signifikansi yang diperoleh adalah 0,000. Nilai standardized beta profitabilitas terhadap kebijakan dividen sebesar 0,297, dapat diartikan bahwa jika terjadi peningkatan profitabilitas sebesar 1 maka kebijakan dividen akan meningkat sebesar 0,297. Hasil ini mendukung hipotesis 2 yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen diterima.

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Nurhayati (2013), Rahmawati dan Amboningtyas (2017), Lestari dan Sulistyawati (2017), serta Aditya dan Fitria (2022) yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Menurut Brigham dan Houston (2001) profitabilitas merupakan salah satu faktor determinan utama sebagai pertimbangan pembayaran dividen. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan semakin baik manajemen dalam menjalankan operasi perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai dari profitabilitas maka porsi pembagian dividen semakin tinggi pula.

KESIMPULAN DAN REKOMENDASI

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang kebijakan dividen perusahaan yang dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan profitabilitas. Penelitian ini menggunakan 157 sampel dari perusahaan yang tergabung dalam sektor industri barang konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan periode penelitian dari tahun 2018-2021. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh kepemilikan manajerial memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan signifikansi sebesar 0,012. Perusahaan dengan kepemilikan saham oleh manajemen akan meningkatkan pengawasan secara internal dan lebih termotivasi untuk menghasilkan profit yang lebih tinggi sehingga akan menyebabkan perusahaan meningkatkan jumlah dividen yang akan dibagikan ke pemegang saham. Selain itu, hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas memiliki pengaruh terhadap Kebijakan Dividen dengan signifikansi sebesar 0,000. Perusahaan yang memiliki kemampuan untuk menghasilkan profit akan menyebabkan perusahaan meningkatkan kebijakan dividen.

Rekomendasi

Berdasarkan hasil penelitian yang diperoleh maka peneliti memberikan rekomendasi sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggunakan pengukuran yang beragam untuk menambah keakuratan pengukuran dari setiap variabel. Misalnya Untuk variabel profitabilitas bisa menggunakan variabel *Return on Asset* (ROA) dan pengukuran lainnya.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan mampu menggali lebih dalam mengenai faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, antara lain: rasio solvabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan investasi, dan variabel lainnya. Hal tersebut untuk memperkaya literatur dalam kebijakan dividen perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Aditya, D. dan A. Fitria. 2022. Pengaruh Collateralizable Assets, Likuiditas, Profitabilitas dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol. 11 (7).

Bramaputra, E. D., A. Musfitria, dan Y. Triastuti. 2022. Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan

- Perusahaan dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Makanan dan Minuman yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, Vol. 3 (3).
- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2001. *Manajemen Keuangan*. Edisi 8. Penerbit Erlangga. Jakarta.
- Brigham, E. F. dan L. C. Gapenski. 2006. *Financial Management: Theory and Practice*. 9th edition. Harcourt College Publisher. Florida.
- Cisilia, A. dan L. Amanah. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Cash Position, Growth, dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* Vol. 6. No. 3.
- Deviana, N. dan A. Fitria. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 6 (3).
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Iswara, U. S. dan T. G. Setyabudi. 2018. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan pada Nilai Perusahaan Melalui Kebijakan Dividen. *Prosiding Seminar Nasional dan Call for Papers Manajemen, Akuntansi dan Perbankan* 1 (1).
- Jensen, M. C. dan W. H. Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*. 3: 305-360.
- Lestari, E. dan A. I. Sulistyawati. 2017. Kebijakan Dividen pada Indeks Saham LQ45 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Indonesia* 6 (2): 113-130.
- Mahendra, A. 2011. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Udayana. Denpasar, Bali.
- Martha, L. N. U. Sogiroh, M. Magdalena, F. Susanti dan Y. Syafitri. 2018. Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal BENEFITA Ekonomi Pembangunan, Manajemen Bisnis & Akuntansi* 3 (2)
- Marcelin, V. F. dan R. Gantino. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Ekonomi, Keuangan, Investasi, dan Syariah (Ekuitas)*, Vol. 4 (1).
- Nofrita, R. 2013. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI). *Skripsi*. Universitas Negeri Padang. Padang.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5 (2).
- Pramita, R. Y. R., I. Wahyuni dan I. Subaida. 2022. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2020). *Jurnal Mahasiswa Entrepreneur*, Vol. 1 (7).
- Rahmawati, N. dan D. Amboningtyas. 2017. The Influence of Profitability and Leverage to Company Values With Dividend Policies as Intervening Variabel (In LQ45 Company Listed in BEI Period of 2012-2016). *Jurnal*. Universitas Pandanaran. Semarang.

Rais, B. N. dan H. F. Santoso. 2017. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmiah Manajemen Bisnis* 17 (2): 111-124.

Reysa, R., U. Fitroh, C. R. Wibowo, dan D. Rustanti. 2022. Determinasi Kebijakan Dividen dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial*. Vol. 3 (1) : 364-374.

Sumartha, E. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Economia*. Vol 12 No. 2.

Sunariyah. 2004. *Pengantar Pengetahuan Pasar Modal*. UPP AMP YKPN. Yogyakarta.

Wijaya, L. R. P. 2010. Implikasi Keputusan Investasi, Pendanaan, dan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Universitas Sebelas Maret. Surakarta.

Yani, H. E. dan N. K. Maharani. 2022. Pengaruh Profitabilitas, Lagged Dividend dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Akselerasi: Jurnal Ilmiah Nasional*, Vol. 4 (2): 94-108.