



ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG BERPENGARUH TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR

Mutiara Wardani Damanik^{1*}, Jeanita Santisonia Ndraha², Dwi Afrilia³

¹Akuntansi Bisnis, Universitas Mikroskil Medan

*Korespondensi: wardanim674@gmail.com

Abstract

Dividends represent the company's net profit which is partially distributed to shareholder based on the proportion of shares owned. The size of the dividend distributed by the company to shareholder depends on the company's ability to generate profit with the policies in each company. This study aims to obtain empirical evidence regarding the effect to profitability, company size, managerial ownership, institutional ownership, and effective tax rate on dividend policy in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019-2021 period. This type of research is quantitative research. The population in this study is 251 companies that fall into the category of manufacturing companies. By using purposive sampling method obtained a sample of 37 companies. Data testing method used multiple linear regression analysis. The results showed that firm size and profitability had an effect on dividend policy, while leverage had to effect. The results of the study show that firm size, profitability, institutional ownership and managerial ownership have no effect on dividend policy, while the effective tax rate has an effect..

Abstrak

Dividen merupakan laba bersih perusahaan yang sebagian dibagikan kepada pemegang saham berdasarkan proporsi saham yang dimiliki. Besar kecilnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham tergantung pada kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan kebijakan yang ada di masing-masing perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk mendapatkan bukti empiris mengenai pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan tarif pajak efektif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah 251 perusahaan yang termasuk dalam kategori perusahaan manufaktur. Dengan menggunakan metode purposive sampling diperoleh sampel sebanyak 37 perusahaan. Metode pengujian data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size dan profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan leverage berpengaruh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa firm size, profitabilitas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, sedangkan tarif pajak efektif berpengaruh.

Article History

Received: 13 Juni 2023

Reviewed: 30 Juni 2023

Published: 12 Juli 2023

Key Words

Dividend policy, Profitability, Firm Size, Managerial Ownership, Institutional Ownership, Effective Tax Rate.

Sejarah Artikel

Received: 13 Juni 2023

Reviewed: 30 Juni 2023

Published: 12 Juli 2023

Kata Kunci

Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Tarif Pajak Efektif.



PENDAHULUAN

Di dalam pengelolaan perusahaan , perusahaan yang akan menghasilkan dan menerapkan berbagai kebijakan-kebijakan dividen yang memiliki tujuan untuk mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik. Salah satu kebijakan dividen perusahaan adalah kebijakan dividen. Perusahaan yang sudah Go Public umumnya menerapkan kebijakan dividen pada perusahaannya. Kebijakan dividen adalah kebijakan yang dibuat perusahaan untuk mengatur tentang putusan berapa banyak laba yang harus dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen (Ali, Ahmad, Rodoni dan Herlin 2014). Kebijakan dividen merupakan kebijakan yang memutuskan apakah perusahaan akan mendistribusikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai atau menahan laba tersebut untuk diinvestasikan kembali sebagai laba ditahan untuk kemudian diinvestasikan kembali kedalam perusahaan (Riyanto dan Bambang 2011).

Tabel 1 Fenomena Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur

1. PT. Astra International Tbk	Pada Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan Perseroan tanggal 16 Juni 2020, pemegang saham telah menyetujui pembagian dividen tunai untuk tahun 2019 sebesar Rp214,00 (dalam satuan Rupiah) per saham atau seluruhnya berjumlah kurang lebih Rp8,7 triliun, termasuk di dalamnya dividen interim sebesar Rp57,00 (dalam satuan Rupiah) per saham atau seluruhnya berjumlah Rp2,3 triliun dan telah dibayarkan pada tanggal 30 Oktober 2019. Sisanya sebesar Rp157,00 (dalam satuan Rupiah) per saham atau seluruhnya berjumlah Rp6,4 triliun telah dibayarkan pada tanggal 10 Juli 2020.
2. PT. Trisula Textile Industries Tbk	Berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham yang diaktakan Notaris Edward Suharjo Wiryomartani, S.H., M.Kn., Notaris di Jakarta, Akta No. 09 tanggal 15 Juni 2020, para pemegang saham Entitas Induk menyetujui pembagian dividen tunai yang berasal dari laba



	bersih tahun 2019 sebesar Rp3.625.000.000 atau Rp2,5 per saham dan membayarkan dividen tersebut pada tanggal 15 Juli 2020.
3. PT. Astra Otoparts Tbk	Pada RUPS Tahunan tanggal 9 Juni 2020, dividen tunai final untuk tahun 2019 sejumlah Rp 294 miliar atau Rp 61 (Rupiah penuh) per saham disetujui. Termasuk di dalamnya dividen tunai interim sejumlah Rp 91,6 miliar atau Rp 19 (Rupiah penuh) per saham yang telah dibayarkan pada tanggal 23 Oktober 2019. Sisa dividen tunai sejumlah Rp 202,4 miliar atau sebesar Rp 42 (Rupiah penuh) per saham dibayarkan kepada pemegang saham Perseroan pada tanggal 9 Juli 2020.

Meskipun belum ada peraturan keharusan setiap perusahaan untuk membagikan dividen, akan tetapi pembagian dividen merupakan keputusan yang baik bagi perusahaan karena karena pembagian dividen memiliki banyak manfaat secara tidak langsung terdapat perusahaan, seperti dapat membuat ekuitas perusahaan terlihat lebih kuat karena pada umumnya perusahaan akan membagikan dividen saat perusahaan memperoleh laba, mempertahankan investasi pemegang saham pada perusahaan, dan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan semakin banyaknya investor yang berinvestasi pada perusahaan.

REVIEW LITERATUR DAN HIPOTESIS

Kebijakan Dividen

Kebijakan dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen, maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya mengurangi total sumber dana intern atau internal financing. Sebaliknya jika perusahaan memilih untuk menahan laba yang diperoleh, maka kemampuan pembentukan dana intern akan semakin besar (Harjito dan Martono 2014).



Faktor-faktor yang mempengaruhi besar kecilnya dividen yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham (Mulyawan dan Setia 2015) antara lain adalah :

a. Kebutuhan Dana Bagi Perusahaan

Semakin besar kebutuhan dana perusahaan, semakin kecil kemampuan untuk membayarkan dividen. Hal ini karena penghasilan perusahaan akan digunakan terlebih dahulu untuk memenuhi kebutuhan dananya (Semua proyek investasi yang menguntungkan) dan sisanya digunakan untuk pembayaran dividen.

b. Likuiditas Perusahaan

Salah satu pertimbangan utama dalam kebijakan dividen adalah likuiditas perusahaan, karena dividen merupakan kas keluar, semakin besar jumlah kas yang tersedia dan likuiditas perusahaan, semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayar dividen. Apabila manajemen ingin menjaga likuiditas dalam mengantisipasi adanya ketidakpastian dan agar mempunyai fleksibilitas keuangan .

c. Kemampuan Untuk Meminjam

Perusahaan yang mempunyai kemampuan tinggi untuk mendapatkan pinjaman memiliki fleksibilitas keuangan yang tinggi dan kemampuan untuk membayar dividen yang tinggi pula. Jika perusahaan memerlukan pendanaan melalui hutang, manajemen tidak perlu mengkhawatirkan pengaruh dividen kas terhadap likuiditas perusahaan.

d. Pembatasan Dalam Perjanjian Hutang

Pembatasan digunakan oleh para kreditur untuk menjaga kemampuan perusahaan dalam membayar hutangnya .

e. Pengendalian Perusahaan

Apabila suatu perusahaan membayar dividen yang sangat besar, perusahaan mungkin menaikkan modal pada waktu yang akan datang melalui penjualan sahamnya untuk membiayai kesempatan investasi yang menguntungkan.

f. Tingkat Ekspansi Aktiva

Semakin cepat suatu perusahaan berkembang, semakin besar kebutuhannya untuk membiayai ekspansi aktiva, perusahaan cenderung untuk menahan laba dari pada membayarkannya dalam bentuk dividen.

g. Stabilitas Laba

Perusahaan yang mempunyai laba stabil mampu memperkirakan besarnya laba pada masa yang akan datang. Perusahaan ini cenderung membayarkan dividen payout ratio dari pada perusahaan yang labanya berfluktuasi, dividen yang lebih rendah akan lebih mudah untuk dibayar apabila laba menurun pada masa yang akan datang.

Profitabilitas

Menurut Sudana (2015: 25) untuk profitabilitas digunakan proksi Return On Asset (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dengan menggunakan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak. Rasio ini penting bagi pihak manajemen untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola seluruh aktiva perusahaan. Menurut penelitian Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2020), Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan juga Menurut penelitian Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2019), profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.



Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan di indikasikan sebagai Logaritma natural of Total asset (Jabbouri, 2016). Menurut Gultom dkk (2013) ukuran perusahaan menunjukkan aktivitas perusahaan yang dimiliki perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan berarti semakin besar aktiva yang bisa dijadikan jaminan untuk memperoleh hutang sehingga hutang akan meningkat. Perusahaan besar biasanya mampu membayarkan rasio dividen yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan kecil dan menaikkan nilai perusahaan sehingga banyak investor yang tertarik.

Kepemilikan Managerial

Peran manager dalam suatu perusahaan dapat berupa peran ganda, artinya manager dapat berperan sebagai manager itu sendiri tetapi dapat juga berperan sebagai investor jika manager tersebut mempunyai saham perusahaan. Posisi manager sebagai investor lebih menyukai pendapatan dividen yang besar (bird in the hand theory). Agency theory menjelaskan hubungan agent (manajemen) dan principal (pemilik perusahaan) yang sering kali berbeda kepentingan sehingga menimbulkan problem moral hazard. Moral Hazard timbul dikarenakan tindakan agen yang beresiko harus ditanggung oleh pemilik perusahaan. (Haryani et al.,2011). Salah satu agency problem (masalah keagenan) yang biasanya terjadi adalah tentang pembayaran dividen. Pemegang saham menginginkan pembagian dividen, sebaliknya, manager menginginkan penginvestasian kembali dividen yang sudah dibayarkan untuk menambah modal perusahaan (Mursalim,2011).

Kepemilikan Institutional

Kepemilikan yang persentasenya paling besar dalam perusahaan biasanya adalah kepemilikan oleh pihak institusional. Tingginya tingkat kepemilikan oleh institusi akan meningkatkan pengawasan yang dilakukan oleh investor sebagai pemegang saham, yang bertujuan agar tidak terjadinya perilaku oportunistik yang dilakukan manager. Shleifer dan Vishny (1997) berpendapat bahwa pemegang saham dari pihak institusional akan meningkatkan kinerja perusahaan karena institusional memiliki wewenang untuk mengawasi pengambilan keputusan yang dilakukan perusahaan.

Effective Tax Rate

Menurut Richardson dan Lanis (2007) dalam Amelia (2015:20) adalah perbandingan pajak real yang kita bayar dengan laba komersial sebelum pajak. Nooor et al. (2010) dalam Bachtiar (2015:16) menyatakan Effective Tax Rate (ETR) sebenarnya merupakan ukuran beban pajak perusahaan karena mengungkapkan tingkat pajak yang dibayarkan terhadap laba perusahaan. ETR dapat digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase perusahaan sebenarnya membayar pajak terhadap laba komersial yang diperoleh oleh perusahaan. Apakah pajak yang sudah dibayarkan lebih besar atau lebih kecil dari tarif yang ditetapkan. Apabila perusahaan memiliki persentase ETR yang lebih tinggi dari tariff yang ditetapkan maka perusahaan kurang maksimal dalam memaksimalkan insentif-insentif perpajakan yang ada sehingga tidak dapat memperkecil persentase pembayaran pajak (Amelia,2015:21).



Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Suatu perusahaan akan selalu berusaha meningkatkan citranya melalui peningkatan laba yang akan berdampak pada kenaikan jumlah laba yang dibayarkan kepada pemegang saham sebagai pembayaran dividen. Hal ini akan memicu terjadinya kenaikan harga saham perusahaan karena dengan mengumumkan adanya peningkatan dividen, maka pemegang saham ataupun calon pemegang saham akan menganggap kondisi perusahaan saat ini dan dimasa mendatang memiliki prospek yang baik sesuai dengan signaling theory.

Perusahaan yang mampu membayarkan dividen mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki pendapatan serta Free Cash Flow yang baik. Menurut penelitian Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2019) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan juga Menurut penelitian Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2018) profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen. Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H1 : Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen

Perusahaan besar mempunyai peluang investasi tinggi serta kemampuan memperoleh pinjaman saat terjadi kesulitan dalam pendanaan internal. Ukuran perusahaan juga menggambarkan kondisi keuangan perusahaan yang kokoh dengan pengelolaan usaha yang efektif. Besarnya ukuran perusahaan mengindikasikan kestabilan keuangan dan kemampuan menghasilkan keuntungan (Setiawati & Yesica,2014). Hal ini kemudian dapat dimanfaatkan oleh perusahaan dalam meningkatkan jumlah dividen kepada pemegang saham sehingga ukuran perusahaan menjadi sinyal mengenai prospek perusahaan kedepannya bagi pemegang saham serta kreditur sesuai dengan signaling theory. Menurut penelitian Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2019) ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H2 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Managerial Terhadap Kebijakan Dividen

Agency cost theory merumuskan bahwa salah satu cara untuk meminimalkan biaya agensi yang terjadi karena konflik kepentingan antara pemegang saham dan manager adalah melalui kepemilikan saham manajemen. Sehingga, manager yang berperan sebagai pemegang saham memiliki kepentingan terhadap dividen yang dibagikan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi akan menyebabkan aset yang dimiliki tidak terdiversifikasi secara optimal sehingga manajerial menginginkan return atas opportunity cost yaitu dengan pembagian dividen yang semakin besar. Sebaliknya perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial yang rendah menunjukkan diversifikasi yang optimal sehingga cenderung lebih menyukai retained earning dan kemudian akan membayar dividen dalam jumlah yang rendah. Menurut



penelitian Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) bahwa kepemilikan manajerial sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen

H3 : Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institutional Terhadap Kebijakan Dividen

Kepemilikan institusional diharapkan mampu melaksanakan fungsi monitoring yang efektif terhadap manajemen perusahaan dalam pengambilan keputusan. Tingkat saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku oportunitis manager, yaitu manajer melaporkan laba secara oportunitis untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya (Scott, 2000 dalam Dewi, 2008). Menurut penelitian Ni Putu Nugraheni dan Made Mertha (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H4 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Effective Tax Rate Terhadap Kebijakan Dividen

Pajak merupakan salah satu faktor yang perlu diperhatikan dalam menentukan kebijakan dividen. Dengan adanya pajak, investor cenderung untuk tidak menerima dividen (karna harus membayar pajak) sehingga pembagian dividen cenderung tidak terlalu besar. Menurut penelitian Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) bahwa effective tax rate sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Hasil penelitian terdahulu menyatakan bahwa effective tax rate berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

H5 : Effective tax rate tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Data

Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan alat statistik dan pengujian hipotesis. Penelitian ini disebut penelitian kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik (Sugiono, 2011). Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi IDX.

Populasi Penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2019-2021 yang terdiri dari 251 perusahaan. Metode yang digunakan dalam penentuan sampel adalah *purposive sampling* dan didapatkan hasil sampel sebanyak 37 perusahaan.

Definisi Operasional Variabel



Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen, variabel independen, dan variabel moderasi. Adapun variabel-variabel yang diteliti yaitu :

Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Kebijakan Dividen*. Kebijakan Dividen merupakan keputusan perusahaan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

Adapun rumus kebijakan dividen yang dapat digunakan sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } DPR = (\text{Dividend per share}) / (\text{Earning per share})$$

Variabel Independen (X)

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini sebagai berikut :

Profitabilitas (X1)

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dan keberhasilan perusahaan dalam memperoleh laba yang sehubungan dengan penjualan, aktiva maupun penjualan. Adapun rumus profitabilitas yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } ROA = \text{Laba Bersih} : \text{Total Aset}$$

Ukuran Perusahaan (X2)

Ukuran perusahaan adalah suatu ukuran, skala atau variabel yang menggambarkan besar kecilnya perusahaan berdasarkan beberapa ketentuan, seperti total aktiva, log size, nilai pasar, saham, total penjualan, total pendapatan, total modal dan lain-lain. Adapun rumus ukuran perusahaan yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } \text{Ukuran Perusahaan} = LN \times \text{Total Aset}$$

Kepemilikan Managerial (X3)

Kepemilikan managerial adalah tingkat kepemilikan saham pihak manajemen secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Rumus : } MNJR = \frac{\text{jumlah saham yang di miliki manajemen}}{\text{total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

Kepemilikan Institutional (X4)

Kepemilikan institutional merupakan proporsi kepemilikan saham oleh institusi pendiri perusahaan, bukan institusi pemegang saham publik yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh investor institusi. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :



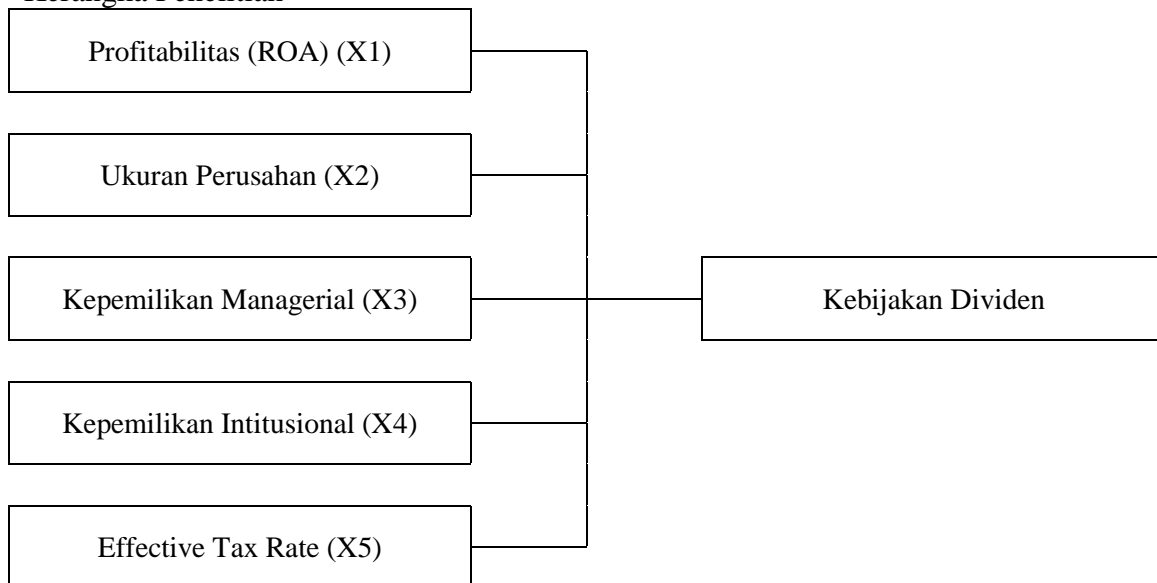
$$\text{Rumus : INST} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki Instutional}}{\text{total keseluruhan saham}} \times 100\%$$

Effective Tax Rate (X5)

Effective tax rate (ETR) adalah tingkat pajak efektif perusahaan yang dapat dihitung dari beban pajak penghasilan (beban pajak kini) yang kemudian dibagi dengan laba sebelum pajak. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut :

$$\text{Rumus : ETR} = \frac{\text{Beban Pajak Penghasilan}}{\text{Pendapatan Sebelum Pajak}}$$

Kerangka Penelitian



Metode Analisis

Data Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran profil dan sampel. Menurut Sugiono (2012).

Uji Asumsi Klasik

Menurut Asnawi dan Mashuri (2011) untuk mendapatkan nilai pemerisa yang tidak bisa dan efisien (Best Linear Unbias/BLUE) dari suatu persamaan regresi linear berganda dengan metode kuadrat terkecil (Last Square), perlu dilakukan pengujian dengan jalan memenuhi persyaratan asumsi klasik yang meliputi :

a. Uji Normalitas

Menurut Ghozali (2013) uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas diperlukan karena untuk melakukan pengujian-pengujian variabel lainnya dengan mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid dan statistik parametrik tidak dapat digunakan.

b. Multikoleniaritas



Uji multikoleniaritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (Variabel independen). Jika terjadi korelasi maka dinamakan terdapat problem multikoleniaritas. Untuk mendeteksi adanya multikoleniaritas dapat dilihat dari nilai VIF (Variance Inflation Factor). (Asnawi dan Mashuri, 2009).

Uji Autokorelasi

Uji asumsi ini bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem auto korelasi (Ghozali,2006).

a. Heteroskedastisitas

Uji ini dilakukan untuk menguji apakah dalam sebuah model terjadi ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lainnya. Ketika suatu pedoman model regresi bebas dan heteroskedastisitas maka tidak ada pola yang jelas serta titik-titiknya menyebar diatas dan dibawah angka nol pada sumbu Y (Santosa,2004).

Uji Hipotesis

a. Uji Regresi Linear Berganda

Pendekatan ini menggunakan pendekatan kuantitatif alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda adalah analisis dengan beberapa variabel independen yang diketahui (Ghozali,2018). Berikut persamaan regresi :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- Y : Kebijakan Dividen
- α : Konstanta
- β : Slope atau Koefisien Regresi
- X1 : Profitabilitas (ROA)
- X2 : Ukuran Perusahaan
- X3 : Kepemilikan Managerial
- X4 : Kepemilikan Institutional
- X5 : Effective Tax Rate
- e : Error

Uji Parsial atau Uji t (t-test)

Maka kriteria pengujian sebagai berikut :

- a. Jika nilai signifikan atau sig < 0,05 maka H1, H2, H3, H4 dan H5 diterima.
- b. Jika nilai signifikan atau sig > 0,05 maka H1, H2, H3, H4 dan H5 ditolak.

Uji F (F-test)

Tingkat dalam pengujian F adalah sebagai berikut :

- a. Apabila nilai probabilitas signifikansi < 0,05 maka H6 diterima. Yang artinya variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen.



b. Apabila nilai probabilitas signifikan $> 0,05$ maka H_0 ditolak. Yang artinya variabel independen secara simultan tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai R menerangkan tingkat hubungan antar variabel-variabel independen (X) dengan variabel dependen (Y).

HASIL DAN PEMBAHASAN (Times New Roman 12)

Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas	111	0,00040	0,36361	0,06013	0,06013
Ukuran Perusahaan	111	25,04884	31,89715	28,43721	1,25751
Kepemilikan Managerial	111	0,00016	4,08889	0,19949	0,66349
Kepemilikan Institusional	111	0,13991	0,97905	0,68121	0,19574
Effective Tax Rate	111	-3,58779	1,22175	-0,23500	0,43381
Kebijakan Dividen	111	0,00000	665,95388	11,28256	70,99590
Valid N	111				

Sumber: Hasil Penelitian, 2022

Dari table analisis statistik deskriptif di atas dapat di jelaskan:

1. Variabel Y yaitu Kebijakan Dividen memiliki nilai minimum sebesar 0,00000 , nilai maksimum 665,95388 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 11,28256 dengan standart deviasi sebesar 70, 99590
2. Variabel X_1 Profitabilitas memiliki nilai minimum sebesar 0,00040 , nilai maksimum 0,36361 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,06013 dengan standart deviasi sebesar 0,06013
3. Variabel X_2 yaitu Ukuran Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 25,04884 , nilai maksimum 31,89715 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 28,43721 dengan standart deviasi sebesar 1,25751
4. Variabel X_3 yaitu Kepemilikan Managerial memiliki nilai minimum sebesar 0,00016 , nilai maksimum 4,08889 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,19949 dengan standart deviasi sebesar 0,66349
5. Variabel X_4 yaitu Kepemilikan Institusional memiliki nilai minimum sebesar 0,13991 , nilai maksimum 0,97905 dan nilai rata-rata (mean) sebesar 0,68121 dengan standart deviasi sebesar 0,19574
6. Variabel X_5 yaitu Effective Tax Rate memiliki nilai minimum sebesar -3,58779 , nilai maksimum 1,22175 dan nilai rata-rata (mean) sebesar -0,23500 dengan standart deviasi sebesar 0,43381

Hasil Uji Normalitas

Tabel 3 Hasil Uji Statistik Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual	Keterangan
-------------------------	------------



Monte Carlo Sig.(2-tailed) 0,35500 Memenuhi Uji Normalitas

Sumber: Hasil Penelitian, 2022

Dari hasil table One-Sample Kolmogrov-Smirnov Test di atas, dapat dilihat untuk nilai signifikan monte carlo adalah 0,355 lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi di atas telah memenuhi uji asumsi klasik.

Hasil Uji Multikolonieritas

Tabel 4 Hasil Uji Multikolonieritas

Model	Colinearity Statistic		Keterangan
	Tolerance	VIF	
Profitabilitas	0,950	1.054	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Ukuran Perusahaan	0,911	1.098	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Kepemilikan Managerial	0,478	2.092	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Kepemilikan Institusional	0,483	2.072	Tidak Terjadi Multikolonieritas
Effective Tax Rate	0,940	1.064	Tidak Terjadi Multikolonieritas

Sumber: Hasil Penelitian, 2022

Dari hasil table di atas, dapat dilihat untuk nilai tolerasce $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi ini.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

	Sig	Keterangan
Profitabilitas	0,303	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Ukuran Perusahaan	0,014	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Managerial	0,161	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Kepemilikan Institusional	0,428	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Effective Tax Rate	0,000	Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Penelitian, 2022

Dari hasil table di atas, melalui uji gejser dapat diketahui bahwa nilai signifikan variabel Effective Tax Rate memiliki nilai signifikansi $< 0,05$ sehingga dapat dikatakan terjadi heteroskedastisitas. Dan variabel lain memiliki nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokolerasi

Tabel 6 Hasil uji Autokolerasi

Run Test		Keterangan
Unstandardized Residual		
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,551	Tidak Terjadi Autokolerasi

Dapat dilihat pada table Run Test penelitian di atas, untuk nilai signifikannya terdapat $0,551 > 0,05$ sehingga dapat dikatakan tidak terdapat masalah autokolerasi pada model regresi penelitian ini.

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 7 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients	
--------------	--



Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
Profitabilitas	-1.802	1.046
Ukuran Perusahaan	-0.067	0.057
Kepemilikan Managerial	0.033	0.540
Kepemilikan Institusional	0.491	0.699
Effective Tax Rate	0.637	0.239

Sumber: Hasil penelitian, 2022.

Kebijakan Dividen = 2,151 + 1.802 Profitabilitas + (-0,067) Ukuran Perusahaan + 0,033 Kepemilikan Managerial + 0,491 Kepemilikan Institusional + 0,637 Effective Tax Rate + e

Dari persamaan tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut:

- Konstanta pada regresi ini menunjukkan Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional dan Effective Tax Rate masing-masing bernilai 0, maka nilai harga saham adalah sebesar 2,151.
- Nilai koefisien regresi variabel Profitabilitas sebesar 1,802 menunjukkan bahwa jika setiap variabel Profitabilitas naik satu-satuan maka harga saham perusahaan akan naik sebesar 1,802 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- Nilai koefisien regresi variabel Ukuran Perusahaan sebesar -0,067 menunjukkan bahwa jika setiap variabel Ukuran Perusahaan naik satu-satuan maka harga saham perusahaan akan naik sebesar -0,067 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Managerial sebesar 0,033 menunjukkan bahwa setiap variabel Kepemilikan Managerial naik satu-satuan maka harga saham perusahaan akan naik sebesar 0,033 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- Nilai koefisien regresi variabel Kepemilikan Institusional sebesar 0,491 menunjukkan bahwa jika setiap variabel Kepemilikan Institusional naik satu-satuan maka harga saham perusahaan akan menurun sebesar 0,491 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.
- Nilai koefisien regresi variabel Effective Tax Rate sebesar 0,637 menunjukkan bahwa jika setiap variabel Effective Tax Rate naik satu-satuan maka harga saham perusahaan akan menurun sebesar 0,637 satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai tetap.

Uji Signifikansi Simultan (F)

Tabel 8 Hasil Uji Signifikan Simultan

Model	ANOVA				
	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	4.221	5	0.844	2.463	0.042
Residual	22.280	65	0.344		
Total	26.500	70			

Berdasarkan pada Tabel 10 diatas, dapat dilihat untuk kriteria uji F nilai df pembilang = 5, df penyebut (71-5-1) = 65 dan nilai signifikan di lakukan pada tingkat α 0,05. Sehingga di peroleh



F_{hitung} sebesar 2,463 dan nilai F_{tabel} sebesar 2,356 sehingga dapat di peroleh hasil ($F_{hitung} = 2.263$) $>$ ($F_{tabel} = 2.356$) dan nilai signifikan = 0,042 lebih kecil dari 0,05. Yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas, UkuranPerusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional dan EffectiveTax Rate berpengaruh signifikan simultan terhadap variabel Kebijakan Dividen.

Hasil Uji Signifikansi Parsial (t)

Tabel 8 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients			
Model	t	Sig.	
Profitabilitas	-1.723	0.090	
Ukuran Perusahaan	-1.170	0.246	
Kepemilikan Managerial	2.668	0.951	
Kepemilikan Institusional	0.062	0.038	
Effective Tax Rate	0.703	0.010	

Sumber: Hasil penelitian,2022.

Dapat dilihat bahwa nilai df adalah 65, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 1.66864, maka :

1. Nilai t-hitung X_1 (Profitabilitas) sebesar ($|1.723|$) $>$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.090 $>$ 0.05, artinya H_0 diterima dan H_1 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa **Profitabilitas** tidak berpengaruh terhadap **Kebijakan Dividen**.
2. Nilai t-hitung X_2 (Ukuran Perusahaan) sebesar ($|1.170|$) $<$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.246 $>$ 0.05, artinya H_0 diterima dan H_2 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa **Ukuran Perusahaan** tidak berpengaruh signifikan terhadap **Kebijakan Dividen**.
3. Nilai t-hitung X_3 (Kepemilikan Mangerial) sebesar 2.668 $>$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.951 $>$ 0.05, artinya H_0 diterima dan H_3 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa **Kepemiliki Managerial** tidak berpengaruh signifikan terhadap **Kebijakan Dividen**.
4. Nilai t-hitung X_4 (Kepemilikan Institutional) sebesar 0.062 $<$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.038 $>$ 0.05, artinya H_0 diterima dan H_4 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa **Kepemilikan Institusional** tidak berpengaruh signifikan terhadap **Kebijakan Dividen**.
5. Nilai t-hitung X_5 (Effective Tax Rate) sebesar 0.703 $<$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.010 $<$ 0.05, artinya H_5 diterima dan H_0 ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa **Effective Tax Rate** berpengaruh terhadap **Kebijakan Dividen**.

PEMBAHASAN

Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini di tunjukkan bahwa Nilai t-hitung Profitabilitas sebesar ($|1.723|$) $>$ 1.66864 dan nilai signifikansi 0.090 $>$ 0.05. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas pada perusahaan manufaktur menurun maka dividen yang dibagikan kepada pemegang saham pun akan menurun atau perusahaan sama sekali tidak membagikan devidennya kepada pemegang saham. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan (di tolak) dengan penelitian terdahulu Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2019) bahwa Profitabilitas



berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen dan juga Menurut penelitian Tresna Dewi Mnune dan Ida Bagus Anom Purbawangsa (2018) profitabilitas secara positif signifikan mempengaruhi kebijakan dividen.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini di tunjukkan bahwa Nilai t-hitung Ukuran Perusahaan sebesar $(|1.170|) < 1.66864$ dan nilai signifikansi $0.246 > 0.05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa alasan ukuran perusahaan tidak mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur karena dalam industri barang konsumen total asset perusahaan tidak menjadi masalah dalam pembayaran dividennya. Dan dalam menetapkan kebijakan dividen perusahaan tidak terlalu mempertimbangkan total asset yang dimiliki perusahaan tersebut. Maka hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu Firlana Akbar dan Irham Fahmi (2019) bahwa Ukuran perusahaan tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Managerial Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Kepemilikan Managerial tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini di tunjukkan bahwa Nilai t-hitung Kepemilikan Managerial sebesar $2.668 > 1.66864$ dan nilai signifikansi $0.951 > 0.05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa alasan kepemilikan managerial tidak mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur karena perusahaan yang memiliki kepemilikan managerial yang tinggi cenderung membagikan dividen dalam jumlah yang rendah karena perusahaan cenderung mengalokasikan laba bersih sebagai laba ditahan guna pembiayaan investasi di masa depan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan beranggapan bahwa investasi menggunakan modal internal lebih efisien. Manajer yang memiliki saham dalam perusahaan yang dipimpin cenderung akan mempunyai peran ganda yaitu sebagai manajer dan investor. Kedua peran tersebut membawa keuntungan masing-masing bagi manajer. Maka hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) bahwa kepemilikan managerial sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Kepemilikan Institutional terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Nilai t-hitung Kepemilikan Institutional sebesar $0.062 < 1.66864$ dan nilai signifikansi $0.485 > 0.05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa alasan kepemilikan institusional tidak mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur karena Semakin rendah saham yang dimiliki oleh pihak institusi dalam perusahaan, semakin rendah kebijakan dividen. Kepemilikan institusional sebagai pemegang saham mayoritas dapat berperan sebagai kontrol dan pengawas terhadap kinerja manajemen perusahaan. Scott (2000) dalam Firmanda, et.al. (2015) menjelaskan bahwa kepemilikan saham institusional yang tinggi akan menghasilkan upaya-upaya pengawasan yang lebih intensif sehingga dapat membatasi perilaku manajer. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Ni Putu Nugraheni dan Made Mertha (2019) kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

Pengaruh Effective Tax Rate terhadap Kebijakan Dividen



Berdasarkan hasil pengujian hipotesis Effective Tax Rate berpengaruh terhadap Kebijakan Dividen. Nilai t-hitung Effective Tax Rate sebesar $0.703 < 1.66864$ dan nilai signifikansi $0.010 < 0.05$. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa alasan effective tax rate mempengaruhi kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur karena bahwa tingkat pajak yang dikenakan pada perusahaan memiliki pengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen yang diambil oleh perusahaan. Perusahaan cenderung mempertimbangkan tingkat pajak dalam menentukan besaran dividen yang akan dibayarkan kepada pemegang saham. Semakin tinggi tingkat pajak, semakin sedikit sumber daya yang tersedia untuk membayar dividen. Oleh karena itu, perusahaan cenderung menahan pembayaran dividen jika tingkat pajak yang dikenakan tinggi. Maka hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian terdahulu Nurul Rahmawati Putri dan Wiwit Irawati (2019) bahwa effective tax rate sebagian tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN SARAN

Simpulan

Dari hasil pengujian dan pembahasan hasil penelitian yang telah dilakukan diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Effective Tax Rate berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2019-2021, namun masih terbilang rendah, hal ini disebabkan karena Profitabilitas dan Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan secara negatif sedangkan variabel lainnya berpengaruh secara positif. Berikut perolehan hasil analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur:

1. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan secara negative terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021
2. Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan secara negative terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021
3. Kepemilikan Managerial tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021
4. Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021
5. Effective Tax Rate berpengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019-2021

Keterbatasan



Penelitian ini telah di laksanakan secara semaksimal mungkin , akan tetapi kami sebagai peneliti menyadari masih ada keterbatasan dalam penelitian ini yaitu:

1. Penelitian ini hanya memiliki lima variabel individual yang mana mempunyai pengaruh terhadap kebijakan dividen, padahal terdapat variabel individual lainnya yang bisa di teliti, yang mana variabel tersebut mungkin saja memiliki pengaruh terhadap kebijakan dividen.
2. Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian. Dan menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga hasil penelitian tidak bisa digenerasikan.
3. Penelitian ini hanya menggunakan tiga tahun sebagai periode penelitian yaitu dimulai dari tahun 2019-2021.

Saran Untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian berikutnya sebaiknya memakai variabel induvidual lainnya yang diduga memiliki pengaruh signifikan secara positif terhadap kebijakan dividen agar hasil yang di dapat lebih baik dari peneliti sebelumnya. Sebaiknya penelitian selanjutnya memakai objek penelitian yang lain agar terlihat pengaruh yang lebih signifikan terhadap kebijakan dividen. Dan juga, sebaiknya penelitian selanjutnya bisa menambahkan periode pengamatan sehingga hasil penelitian lebih optimal.

DAFTAR PUSTAKA

Revenues from journal :

- Ali, Ahmad, Rodoni, & Herlin. (2014). Manajemen keuangan modern. *Mitra wacan Media*, 118.
- Amelia, & V. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, intensitas aset tetap, Instentitas Persediaan dan Komisaris Independen. *Universitas Islam Negeri Jakarta*.
- Bachtiar, & D.M. (2015). Pengaruh ukuran perusahaan, leverage, profitabilitas, intensitas aset tetap, Instentitas Persediaan dan Komisaris Independen. *Universitas Diponegoro Semarang*.
- Firlana Akbar, & Irham Fahmi. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen* (Vol. 3), No 1
- Gultom, R, Agustina, & Sri Widia Wijaya. (2013). Analisis Faktor Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. In *Jurnal wira Ekonomi Mikroskil* (Vol. 3).
- Mursalim. (2011). *Likuiditas Saham, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia* (Vol. 115).



Ni Pitu Nugraheni, & Made Mertha. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 126.1.

Nurul, Putri, R., & Irawati, W. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Effective Tax Rate Terhadap Kebijakan Dividen Dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Kajian Akuntansi*, Vol 3,(1).

Nasser, Ali, Tabari, Yaddolah Z, & Shahrokh Shirazi. (n.d.). Examining The Determinants of Dividend Policy in Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Life Sciences*, 5(3), 2375-2382.

Shelifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2), 737-83.

Mnute, T. D., & Purbawangsa, I. B. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Risiko Bisnis Terhadap Kebijakan Dividen Pada perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol8, no.5.

Shelifer, A., & Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, 52(2).

References from book:

Brigham, & Houston. (2010). *Dasar dasar manajemen keuangan*. Jakarta: Salemba 4.

Harijito, & Martono. (2014). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Ekonosia.

Harmono. (2011). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard* (1 ed.). Jakarta: Bumi Aksara.

Haryani et al., (2011). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja. In *Transparansi Sebagai Variabel Interevening*. Aceh.

Jabbouri, & Imad. (2016). "Determinants of Corporate Dividend Policy in Emerging Markets: Evidence From MENA Stock Markets". In *Research in International Business an Finance* (Vol. 37).

Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.

Mulyana dan Setia. (2015). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Pustaka Setia.

P. Tampulomom dan Manahan. (2013). *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Riyanto, & Bambang. (2011). *Dasar-Dasar Pembelian Perusahaan*. Jakarta: YBPFE UGM.



MUFAKAT:

Jurnal Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

ISSN : 2986-609X

<http://jurnal.anfa.co.id/index.php/mufakat>

Bulan, 6 Tahun 2023

Vol 2 , No2.

Sudana, & Made, I. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (2 ed.). Jakarta: Penerbit Erlangga.

Sartono, & Agus. (2011). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta: BPFE.

Sugiyono, & Anif. (2012). *Manajemen Keuangan dan Praktisi Keuangan*. Jakarta: PT Gasindo.