

Economic Reviews Journal

Volume 3 Nomor 1 (2024) 119-131 E-ISSN 2830-6449
DOI: 10.56709/mrj.v3i1.124

Pengaruh *Investment Opportunity Set, Return On Asset* dan Kepemilikan, Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai, Variabel Moderasi: Studi kasus pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021

Nanda Putri Mawarda, Desi Ika, , Liza Novietta

Peminatan Akuntansi Keuangan, Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Bisnis, Universitas Harapan Medan
nandaputrimawarda@gmail.com

ABSTRACT

This study aims to determine the influence of Investment, Opportunity Set, Return On Asset and Ownership Managerial against Policy, Dividend, with Liquidity as Variable Moderation on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2021. This research is a type of associative research. The number of samples in this study amounted to 36 companies from 216 populations during the 5th consecutive year of observations so the total sample was 180 observational data. The analysis technique used is Moderated Regression Analysis (MRA). In this case researchers used residual testing methods. Data collection techniques are using literature studies and documentation through the official website of the Indonesia Stock Exchange, namely www.idx.co.id. The results showed that Investment Opportunit Set (IOS) had a positive but not significant effect on Dividend Policy (DPR), Return On Assets (ROA) had a negative and insignificant effect on Dividend Policy (DPR), Managerial Ownership (KM) had a negative and insignificant effect on Dividend Policy (DPR), Liquidity (CR) had a negative and insignificant effect on Dividend Policy (DPR), Liquidity (CR) cannot moderate the effect of Investment Opportunity Set (IOS) on Dividend Policy (DPR), Liquidity (CR) cannot moderate the effect of Return On Asset (ROA) on Dividend Policy (DPR), Liquidity (CR) cannot moderate the effect of Managerial Ownership (KM) on Dividend Policy (DPR) in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2021 Period.

Keywords : *Investment, Opportunity Set, Return On Asset, Ownership, Managerial, Policy, Dividend, Liquidity*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengaruh, *Investment, Opportunity Set, Return On Asset* dan, Kepemilikan, Manajerial, terhadap, Kebijakan, Dividen, dengan, Likuiditas, sebagai, Variabel, Moderasi pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021. Penelitian ini merupakan jenis penelitian asosiatif. Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah berjumlah 36 perusahaan dari 216 populasi selama tahun pengamatan 5 tahun berturut-turut sehingga total sampel sebanyak 180 pengamatan data. Teknik analisis yang digunakan adalah

Moderated Regression Analysis (MRA) Dalam hal ini peneliti menggunakan metode pengujian residual. Teknik Pengumpulan data menggunakan studi pustaka dan dokumentasi melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Investment Opportunit Set* (IOS) berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), *Return On Aset* (ROA) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Kepemilikan Manajerisl (KM) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR) tidak dapat memoderasi pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS) terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR) tidak dapat memoderasi pengaruh *Return On Asset* (ROA) terhadap Kebijakan Dividen (DPR), Likuiditas (CR) tidak dapat memoderasi pengaruh Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kebijakan Dividen (DPR) pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017- 2021.

Kata Kunci : *Investment, Opportunity Set, Return On Asset, Kepemilikan, Manajerial, Kebijakan, Dividen, Likuiditas*

PENDAHULUAN

Pada dasarnya, perusahaan memiliki tujuan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham perusahaan. Kesejahteraan maksimal pemegang saham dapat terwujud jika nilai perusahaan dimaksimalkan. Untuk memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu kebijakan atau keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Sukirni, 2012). Bagi sebagian perusahaan, kegiatan investasi merupakan elemen penting dari operasional perusahaan dan penilaian kinerja perusahaan. Setiap perusahaan akan selalu berusaha untuk mencapai keadaan yang baik dalam menjalankan setiap bisnisnya. Sehingga perusahaan akan terus memaksimalkan laba dan mengoptimalkan kebijakan dividen.

Setiap emiten akan berusaha memaksimalkan nilai perusahaan agar dapat mensejahterakan investornya dalam menginvestasikan dana, hal ini bertujuan untuk memaksimalkan kekayaan yang diperoleh dari dividen atau modal kembali, sementara manajemen berusaha memaksimalkan kesejahteraan investor dengan mengambil keputusan yang baik berupa kebijakan dividen dan pendanaan. Dalam mengambil keputusan sumber pendanaan yang baik, manajemen diharuskan memperhatikan manfaat dan biaya yang dikeluarkan, apakah menggunakan pendanaan internal (laba ditahan atau depresiasi) atau eksternal (utang dan ekuitas) atau keduanya, karena masing-masing sumber dana memiliki konsekuensi dan karakteristik keuangan yang berbeda (Meythi, 2012).

Keputusan investor ketika berinvestasi pada suatu perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan berupa dividen atau *capital gain*. *Capital gain* adalah pengembalian investasi yang diperoleh investor ketika harga saham pada saat penjualan lebih tinggi dari harga saham pada saat pembelian. Pada bagian ini, pembagian dividen dapat meminimalkan risiko kerugian dibandingkan dengan *capital gain*, karena pemegang saham akan menerima pembagian dividen pada

setiap akhir periode, namun pendapatan dari *capital gain* hanya diterima pada saat penjualan saham (Wicaksono dan Nasir, 2014).

Kebijakan dividen adalah persentase dari laba yang dibayarkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, menjaga stabilitas dividen dari waktu ke waktu pembagian dividen saham dan *theasuary* (Harmono, 2017). Namun, tidak semua laba yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode dibagikan sebagai dividen kepada pemegang sahamnya, karena ada sebagian dari laba yang dianggap diinvestasikan kembali di perusahaan. Bagian dari laba ini disebut sebagai laba ditahan. Perusahaan akan menetapkan kebijakan dividenya sebelum menyatakannya dan membayarnya kepada investor. Kebijakan dividen sering dianggap sebagai bagian dari keputusan pengeluaran, terutama pengeluaran internal. Pembagian dividen diputuskan melalui Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), yang melaluiya telah ditentukan berapa dividen per saham, jenis saham yang akan dibagikan, waktu pengumuman pembagian dividen dan tanggal pembayaran dividen. Kebijakan dividen sangat penting, terutama untuk mempengaruhi perilaku pemegang saham dan investor lainnya. Kebijakan dividen merupakan keputusan yang harus diambil oleh perusahaan untuk mendistribusikan laba yang diperoleh perusahaan pada tahun tersebut dan akan dibagikan sesuai harapan atau persentase dari jumlah kepemilikan pemegang saham. Jumlah laba yang diperoleh perusahaan, dapat dialokasikan ke dalam pembagian dividen kepada pemegang saham dan pemberian investasi perusahaan. Gang *at al* (2016) mengatakan pembayaran dividen adalah rasio di mana sejumlah besar pendapatan perusahaan dibagikan kepada investor dalam bentuk dividen. Oleh karena itu, dengan rasio pembayaran dividen yang tinggi, menyebabkan pendapatan dalam jumlah besar, dalam hal ini dividen dibagikan kepada investor, sedangkan jumlah pendapatan yang tidak besar dapat digunakan oleh perusahaan untuk keputusan peluang kegiatan investasi di masa depan. Peluang investasi di masa depan dapat berdampak pada arus kas dan rasio aset perusahaan di masa depan.

Menurut Silaban dan Purnawati (2016) dalam kebijakan dividen, terdapat faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen, antara lain: efektivitas usaha, arus kas bebas, kebijakan utang, likuiditas, profitabilitas (ROA), struktur kepemilikan, dan ukuran perusahaan. Dalam penelitian ini, faktor pertama yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi. Selain itu, likuiditas akan mempengaruhi besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham (Siahaan, 2013). Semakin tinggi likuiditas perusahaan, semakin banyak dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membayar hutang jangka pendek, membayar dividen, dan membiayai operasi perusahaan akan dianggap baik, maka akan meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan juga akan meningkat (Wijaya dan Purniawati, 2014). Namun pada kondisi yang berbeda, peningkatan likuiditas dapat dirasakan buruk apabila kenaikan likuiditas tidak meningkatkan dividen yang dibayarkan tetapi meningkatkan *free cash flow* di perusahaan, maka diduga biaya keagenan akan

meningkat (Widiastri dan Yasa, 2018). Dalam penelitian ini, likuiditas diwakili oleh *Current Ratio* (CR). Menurut (Kasmir, 2016), *Current Ratio* adalah rasio untuk mengukur rasio perusahaan dalam membayar kewajiban atau utang jangka pendek yang langsung jatuh tempo ketika ditagih secara keseluruhan. Dengan kata lain, berapa banyak aset lancar yang tersedia untuk menutupi kewajiban jangka pendek yang akan segera jatuh tempo. Likuiditas yang dihitung menggunakan *Current Ratio* (CR) dalam penelitian ini, menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi kewajiban lancarnya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki perusahaan. Pembayaran dividen akan cenderung meningkat jika nilai CR tinggi, namun jika tingkat utang yang dimiliki perusahaan lebih tinggi maka pembayaran dividen oleh perusahaan akan menurun (Sari dan Sudjarni, 2016), meskipun ukuran ini tidak menggambarkan tingkat likuiditas keseluruhan dari masing-masing komponen aset lancar (Horne dan Wachowicz, 2014). Hasil yang tertuang dalam riset (Widyawati, 2021) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian asosiatif. Sugiyono (2016) menyatakan penelitian asosiatif merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui pengaruh antara dua variabel atau lebih. Penelitian asosiatif ini berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan empiris kuantitatif.

Menurut Sugiyono (2016), Pendekatan Kuantitatif adalah metode yang berlandaskan pada filsafat *positivisme* yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel yang pada umumnya dilakukan secara *random* untuk menunjukkan pengaruh antara dua variabel atau lebih. Dalam penelitian ini peneliti ingin mengetahui pengaruh pengaruh *Investment Opportunity Set, Return On Assets* dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Manufaktur adalah suatu cabang industri yang mengaplikasikan mesin, peralatan, dan tenaga kerja dari suatu medium proses untuk mengubah bahan mentah menjadi barang jadi untuk dijual. Istilah ini biasa digunakan untuk aktivitas manusia dari kerajinan tangan sampai ke produksi dengan teknologi tinggi, namun demikian istilah ini sering digunakan untuk dunia industri, dimana bahan baku diubah menjadi barang jadi dalam skala jumlah yang besar. Sehingga disimpulkan perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang kegiatannya membeli bahan baku kemudian mengolah bahan baku dengan mengeluarkan biaya-biaya lain menjadi barang jadi yang siap untuk dijual. Dari definisi tersebut bahwa perusahaan manufaktur terdapat bahan baku dan persediaan barang jadi.

Dari pengertian tentang manufaktur, ada istilah lain yang muncul, yaitu industri manufaktur. Menurut BPS (Badan Pusat Statistik), industri manufaktur adalah kegiatan ekonomi yang mengubah barang dasar secara mekanis, kimia, atau dengan tangan sehingga menjadi barang jadi/setengah jadi, dan atau barang yang kurang nilainya menjadi barang yang lebih tinggi nilainya dan sifatnya lebih dekat kepada pemakai akhir. Termasuk dalam kegiatan ini adalah jasa industri dan pekerjaan perakitan.

Bisnis-bisnis ini biasanya mempekerjakan banyak orang karena skala output yang besar di sektor manufaktur. Hampir semua produk yang digunakan sehari-hari merupakan produk akhir dari proses manufaktur. Mesin-mesin besar digunakan dalam operasi banyak bisnis di industri ini. Di Indonesia sendiri, perusahaan manufaktur biasanya disebut sebagai "pabrik".

Industri manufaktur tidak hanya berfungsi dalam proses produksi, ada beberapa fungsi lain untuk terlaksananya seluruh kegiatan dan tujuan industri manufaktur, diantaranya fungsi pemasaran, fungsi administrasi, dan umum, juga

fungsi keuangan. Tanpa fungsi ini tidak akan ada barang yang dihasilkan dan dapat dijual. Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah di masa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di Negara Indonesia menjadikan sektor manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi (Kementerian Perindustrian). Perusahaan manufaktur *go public* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021 sebanyak 216 perusahaan berdasarkan data yang diteliti oleh peneliti.

Ciri-ciri Perusahaan Manufaktur

Terdapat beberapa karakteristik yang membedakan antara perusahaan manufaktur dan perusahaan yang bergerak di sektor lainnya. Ciri-ciri yang membedakannya menurut www.idx.co.id antara lain:

1. Pendapatannya Berasal dari Penjualan

Perusahaan manufaktur adalah perusahaan yang memproduksi, menghasilkan serta menjual produk berupa barang. Barang yang dimaksud bisa berupa barang setengah jadi dan barang jadi seperti peralatan rumah tangga, berbagai jenis makanan dan minuman. Karena melakukan penjualan berupa barang, maka pendapatan utama perusahaan memperolehnya dari penjualan produk barang yang menghasilkannya. Biasanya satu manufaktur memproduksi lebih dari 1 jenis barang jadi atau barang setengah jadi. Semakin banyak barang yang memproduksi, semakin banyak pula pendapatan yang masuk.

2. Memiliki Persediaan Fisik

Produk yang menjual oleh perusahaan manufaktur adalah barang berwujud yang dapat dilihat dan diraba, sehingga perusahaan ini memiliki persediaan produk secara fisik. Persediaan produknya bisa berupa persediaan barang jadi yang siap menjual atau persediaan barang setengah jadi atau barang dalam proses yang nantinya akan memproses kembali menjadi barang jadi. Stok barang pun juga harus selalu update agar proses produksi tidak terganggu.

2. Aktivitas Perusahaan Manufaktur

Sesuai dengan pengertiannya, aktivitas operasional utama dari perusahaan manufaktur adalah melakukan kegiatan produksi yaitu mengolah bahan baku atau barang mentah menjadi barang setengah jadi atau barang jadi. Tanpa adanya proses produksi, manufaktur tidak bisa berjalan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil mengenai pengaruh *Investment Opportunity Set* (IOS), *Return On Asset* (ROA), Kepemilikan Manajerial (KM) terhadap Kebijakan dividen (DPR) dengan Likuiditas (CR) sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2021, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. IOS berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan manufaktur tahun 2017-2022.

2. ROA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
3. KM berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
4. CR berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
5. CR tidak dapat memoderasi pengaruh IOS terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
6. CR tidak dapat memoderasi pengaruh ROA terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
7. CR tidak dapat memoderasi pengaruh KM terhadap DPR pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.
8. Variabel *Investment Opportunity Set* (IOS), *Return On Asset* (ROA), Kepemilikan Manajerial (KM) dan Likuiditas (CR) mampu mempengaruhi Kebijakan Dividen (DPR) sebesar 0,021. Nilai tersebut mampu mempengaruhi DPR 2,1% sisanya sebesar 97,9% dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya. Pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2017-2021.

SARAN

Berdasarkan analisis yang dilakukan terdapat beberapa saran yang dapat peniliti sampaikan untuk peneliti selanjutnya dengan topik dan pembahasan yang sama.

- 1) Diharapkan agar menambah variabel independen yang berkaitan dengan Kebijakan Dividen (DPR) agar dapat diketahui lebih banyak lagi faktor-faktor yang mempengaruhi Kebijakan Dividen sehingga memudahkan calon investor ataupun investor dalam melakukan investasi di perusahaan yang tepat.
- 2) Diharapkan investor mempertimbangkan *leverage* dan likuiditas ketika mengevaluasi potensi investasi saham, mengingat faktor-faktor ini mungkin mempunyai dampak terhadap kebijakan dividen.
- 3) Diharapkan perusahaan memperhitungkan *leverage* dan likuiditas ketika merancang kebijakan dividen, karena hal tersebut dapat meningkatkan pengaruh faktor-faktor lain terhadap keputusan dividen.
- 4) Diharapkan pada penelitian berikutnya dapat memperbesar atau memperbanyak jumlah sampel dengan kriteria lebih minimum atau dengan tahun penelitian yang diteliti lebih diperluas agar dapat diperoleh hasil lebih akurat.

DAFTAR PUSTAKA

Adam, Tim., & Goyal, Vidhan,K. (2007). *The Investment Opportunity Set And Its Proxy Variables, JEL Classification: G31, D92, 1,72, C52.*

Anggoro, D. Y. P., Idris, A., & Sutapa, H. (2022). Pengaruh *Market Ratio*, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Cendekia Keuangan*, 1(2), 70-80.

Atmaja, Lukas Setia. (2008). *Teori dan Praktek Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Penerbit ANDI

Aznedra, A., Putra, R. E., & Hasibuan, B. (2022). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Manajemen Laba pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia (Studi Kasus Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman & Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Measurement Jurnal Akuntansi*, 16(2), 250-254.

Bramaputra, E. D., Musfitria, A., & Triastuti, Y. (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*, 3(3), 424-439.

Brailsford, T.J., Oliver. (2014). *Theory and Evidence on The Relationship Between Ownership Structure and Capital Structure*. Retrieved from: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=181888

Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. (2014). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Edisi 11. Jakarta : Salemba Empat.

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).

Christiawan, Yulius. J., & Tarigan, J. (2007). Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan keuangan*, 9(1), 1-8.

Devi, N. P. Y., & Erawati, N. M, A. (2014). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(3), 709-716.

Dewantara, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas dan Kecukupan Kas sebagai Variabel Moderasi pada Jakarta Islamic Index (JII) Periode 2012-2016. *Jurnal Keuangan dan Perbankan Syariah*, 7(1)

Fahmi, Irham. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Bandung : Alfabeta.

Fuadi, N., Ratih, A. E., & Manik, T. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012–2016. *Jurnal Akuntansi Universitas Maritim Raja Ali Haji*, 28(2), 250–250. <https://doi.org/10.4234/jjoffamiliysociology.28.250>

Gang, L., Yongmei, L., & Keting, S. (2016). Assessment of China's Qualitative Demographic Dividend for Economic Growth during 2016-2020. *China Economist*, 11(1), 112.

Gitman, Lawrence, J. & Zutter, C. J.. (2012). "Principles Of Managerial Finance". 13th Edition. Pearson Education, Inc. United States.

Ghozali, Imam. (2018). *Applikasi Analisis Multivariat dengan Progam IBM SPSS*. Edisi 7. Semarang: Universitas Diponegoro.

Harismansyah, F. (2016). Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* Terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (*Doctoral dissertation*, STIE Perbanas Surabaya).

Harmono, (2017). *Manajemen Keuangan Berbasis Balance*. Jakarta : PT Bumi Angkasa Raya

Hartono, Jogiyanto. (2016). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi ke 10, Yogyakarta : BPFE.

Hendratmoko, S. (2022). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan sub Sektor *Food and Beverage* yang Terdaftar di BEI tahun 2017-2019. *Cemerlang: Jurnal Manajemen dan Ekonomi Bisnis*, 2(2), 91-104.

Hidayah, Nurul. 2015. Pengaruh *Investment Opportunity Set* (Ios) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi/Volume XIX*, No. 03, September 2015: 420-432

Horne, James C. Van dan Wachowicz, Jon M, Jr. (2014). *Manajemen Keuangan*. Jakarta Salemba Empat

Isthika, W., & Purwantoro, P. (2021). Hubungan antara Profitabilitas dan Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *JAKA (Jurnal Akuntansi, Keuangan, dan Auditing)*, 2(2).

Jayanti, K. W. D., Sunarwijaya, I. K., & Adiyadnya, M. S. P. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen perusahaan Perbankan di indonesia. *KARMA (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1(1).

Jensen, C., & Meckling, H. (1976). Theory of the Firm Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.

Kasmir. (2016). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana.

Koesharjono, R.h. Priantono, S. & Amani, T. (2019). "Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Ukuran Perusahaan, *Leverage* dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial dan Komisaris Independen Sebagai Variabel Moderating". *JIAI (Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia)*. Vol. 4, No. 2, Hal: 148-165.

Luciana, Spica. (2016). Pengaruh *Environmental Performance* dan *Environmental Disclosure* Terhadap *Economic Performance*. *Proceedings The 1st Accounting Conference*, 7-9 November 2007:1-23.

Maharani, T., & Terzaghi, M. T. (2022). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Ukuran Perusahaan dan Kepemilikan Manajerial terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Menara Ekonomi: Penelitian dan Kajian Ilmiah Bidang Ekonomi*, 8(2), 198-211.

Meythy, M (2012). Dampak Interaksi antara Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen dalam Menilai Perusahaan. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol.16,.No.,3. Hal.407-414.ISSN : 1410-8089.

Mawarni, Luh F.i & Ni Made Dwi Ratnadi. 2014. Pengaruh Kesempatan Investasi, *Leverage*, dan Likuiditas pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI, *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. 9. 1. ISSN 2302-8556.

Munawir, (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty

Nabela, E. F., & Widyawati, D. (2022). Pengaruh Rasio Keuangan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(3).

Napiajo, N., Ahmadin, S., & Nurina, L. (2022). Pengaruh Likuiditas dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2017-2020. *Jurnal Ekonomi STIEP*, 7(1), 77-83.

Natasia, W., & Wahidahwati, W. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Hutang perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 4(12).

Pattiruhu, Jozef R., & Paais, M. (2020). Effect of Liquidity, Profitability, Leverage, and Firm Size on Dividend Policy. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(10), 35-42.

Pasaribu, M. Y., & Sulasmiyati, S. (2016). Pengaruh Struktur Modal, Struktur Kepemilikan dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Dasar dan Kimia yang Terdaftar di BEI Tahun. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*/ Vol, 35(1).

Pracihara, Sonya. M. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan (studi pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di BEI periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(2), 1-10.

Pujiati, (2015). Faktor Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada sektor Industri Barang Konsumsi. *Jurnal Sarjana Jurusan Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*, Yogyakarta

Pujiati, P. (2015). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Sektor Industri Barang Konsumsi. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 4(1), 49-66.

Purnawati, (2020). "Pengaruh ROA, ROE dan NIM terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019". *Jurnal Aplikasi Manajemen Ekonomi dan Bisnis*. 5(1). H: 77-86. ISSN: 2550-0783.

Puspitaningtyas, Z., Prakoso, A., & Masruroh, A. (2019). Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen dengan Likuiditas sebagai Pemoderasi (Studi Empiris pada Sektor Pertanian yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2013-2017). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, 9(3), 1-17.

Sanusi, Anwar. (2016). *Metodelogi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Sari, N. K. D. P., & Sudjarni, L. K. (2016). Pengaruh Likuiditas Obligasi, Waktu Jatuh Tempo, dan Kupon Obligasi terhadap Perubahan Harga Obligasi Korporasi Berperingkat Tinggi di Bursa Efek Indonesia (*Doctoral dissertation, Udaya University*).

Sartono, Agus. (2014). “*Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*”. Edisi Keempat. Yogakarta. BPFE.

Schroeder. (2010). *Operations Management: Contemporary Concepts and Cases*. Edisi 2. Singapore, McGraw-Hill.

Siahaan, F. O. P. (2013). “ The Effect of Good Corporate Governance Mechanism, Leverage, and Firm Size on Firm Value”. *GSTF Journal on Business*

Silaban, D. P., & Purnawati, N. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan, Pertumbuhan Perusahaan dan Efektivitas Usaha terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(2), 1251-1281.

Sitorus, P. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur Sektor *Food and Beverage* yang terdaftar di BEI. *Akuntansi Prima*, 4(2), 1-17.

Sugiyono, (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.

Sukirni, Dwi. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Anaysis Journal* 1 (2): 1-12

Susanto, D., & Pancawardani, N. L. (2022). Analisis Pengaruh *Profitability* dan *Investment Opportunity Set* terhadap Kebijakan Deviden Dengan Likuiditas sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015–2019). *Jurnal Ilmiah Fokus Ekonomi, Manajemen, Bisnis & Akuntansi (EMBA)*, 1(1), 10-18.

Sutrisno. (2012). “*Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*”. Yogyakarta. EKONISIA.

Suwanda, A. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, *Leverage* dan Probilitas terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan di Bursa Efek Indonesia (Doctoral dissertation, Prodi Akuntansi).

Wicaksono, S., & Nasir, M. (2014). Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode Tahun 2011-2013. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 3(4), 1-13.

Widiastri, P. A. dan Yasa, G. W. (2018). " Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan". *E-Jurnal Akuntansi Undanyana*. 23(2). H: 957-981. ISSN: 2302-855

Widiyanti, D. R., Junaidi, J., & Sari, A. F. K. (2022). Pengaruh Eksistensi Perusahaan, Profitabilitas, Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Ilmiah Riset Akuntansi*, 11(10).

Widyawati, R. (2021). Pengaruh Profitabilitas dan Kesempatan Investasi terhadap Kebijakan Deviden melalui Likuiditas sebagai Variabel Moderasi. *Al-Muhasib: Journal of Islamic Accounting and Finance*, 1(1), 140-174.

Wijaya, P. dan Purnawati, I. D. B. (2014). "Pengaruh Likuiditas dan Kepemilikan Institusional terhadap Nilai perusahaan di Moderasi oleh Kebijakan Dividen". *E-Jurnal Manajemen Unud*. 3(12). H: 3768-3780. ISSN: 2302 8912

Wulandari, B., Siahaan, A., Sitinjak, C. V., & Purba, I. R. (2022). Pengaruh Likuiditas, *Free Chas Flow*, *Leverage*, *Growth*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan terhadap Kebijakan Deviden pada Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Manajemen Terapan dan Keuangan*, 11(01), 211-224.

Yunisari, N. W., & Ratnadi, N. M. D. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Kepemilikan Manajerial Pada Kebijakan Dividen dengan Likuiditas Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(1), 379-405.

Zulaech, H. E., & Miftah, D. (2019). Pengaruh Profitabilitas, *Investment Opportunity Set* (IOS), Likuiditas dan Kebijakan Dividen (Studi pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia). *JMB: Jurnal Manajemen dan Bisnis*, 7(1).

<https://kemenperin.go.id/www.idx.co.id>