

Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Modal terhadap Kebijakan Dividen pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia

Najdaetul Khusna Sri Fashan^{1*}, Yulia Tri Kusumawati²

^{1,2}Universitas Muhammadiyah Kalimantan Timur, Samarinda, Indonesia.

*Kontak Email: najdatul.khusna@gmail.com

Diterima:18/07/21

Revisi:12/08/21

Diterbitkan: 29/12/21

Abstrak

Tujuan studi: Tujuan dari penelitian ini yaitu guna mencari tahu bagaimana hubungan dan pengaruh profitabilitas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen pada perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.

Metodologi: Menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel yang menggunakan kriteria tertentu sesuai dengan penelitian. Profitabilitas menggunakan ROA (*Return On Assets*), struktur modal menggunakan DER (*Debt to Equity Ratio*) dan kebijakan dividen menggunakan DPR (*Dividend Payout Ratio*). Teknik analisis data yang digunakan yaitu teknik analisis regresi linier berganda.

Hasil: Secara simultan profitabilitas dan struktur modal tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Variabel profitabilitas dan struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Manfaat: Penelitian ini bisa digunakan sebagai informasi tambahan atau sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya.

Abstract

Purpose of study: This study aims to determine the relationship and influence of profitability and capital structure on the dividend policy of banking companies on the Indonesian Stock Exchange.

Methodology: Using the purposive sampling method, which is the sampling technique that uses special criteria's in accordance with the research. Profitability uses a ROA (Return on Asset) as a measurement tool, capital structure uses a DER (Debt to Equity Ratio) and dividend policy uses a DPR (Dividend Payout Ratio) measurement tool. The data analysis technique that is used is multiple linear regression analysis technique.

Results: Simultaneously, profitability and capital structure have no significant effect on dividend policy. Profitability and capital structure variables partially have no significant effect on dividend policy.

Applications: This research can be used as additional information or reference in further research.

Kata kunci: Profitabilitas, struktur modal, kebijakan dividen.

1. PENDAHULUAN

Era globalisasi sekarang ini, bisnis berkembang sangat pesat, sehingga daya saing menuntut perusahaan untuk tampil baik di hadapan publik, yang kemudian akan menanamkan modalnya. Dalam dunia usaha tentunya dalam mengambil keputusan tentang keuangan perusahaan sangat penting untuk memperhatikan dan mempertimbangkan manajemen perusahaan. Hal ini dilakukan untuk menghindari kemungkinan terjadinya risiko di perusahaan. Salah satu ketentuan keuangan perusahaan yaitu kebijakan dividen, dalam hal ini pembagian keuntungan hal yang penting dalam dunia bisnis (Sugiarahma, 2013). Kebijakan dividen ialah keputusan tentang apakah perusahaan akan membagikan profitabilitas untuk pemegang saham dalam bentuk laba ditahan atau dividen sebagai dana berinvestasi di masa depan. Laba ditahan dan total pendanaan internal akan dikurangi, jika perusahaan memilih untuk membagi laba sebagai dividen. Di sisi lain, jika perusahaan memutuskan untuk tetap mempertahankan labanya, maka kapasitas pembentukan modal internalnya akan lebih besar (Sartono, 2010). Terdapat dua komponen utama dari kebijakan dividen perusahaan. Pertama, rasio pembayaran dividen, yaitu jumlah dividen yang dibayar dalam kaitannya dengan keuntungan perusahaan. Kedua, stabilitas dividen dari masa ke masa (Ummah Khoiro et al., 2016)

Pengendalian manajemen yang baik dapat dilihat dari keputusan manajer perusahaan dalam menentukan pengelolaan dana. Manajer harus mengelola dana yang akan digunakan dengan sebaik mungkin. Baik menggunakan dana *internal* atau *eksternal* perusahaan yaitu modal sendiri atau hutang. Pada saat manajer menggunakan modal sendiri akan menimbulkan *opportunity cost* dan jika seorang manajer menggunakan dana pinjaman, biaya modal sama dengan beban bunga yang

harus dibayar direktur (Dina, 2016). Maka dari itu keputusan yang diambil seorang manajer dalam mengelola pendanaan harus sangat teliti. Perusahaan juga harus terus meningkatkan nilai perusahaan dari segi kinerja karyawan dan kinerja keuangan agar tetap dapat bersaing kembali dengan perusahaan lain atau pesaing. Apabila kinerja keuangan perusahaan baik, dengan demikian perusahaan bisa menentukan besaran *Dividen Payout Ratio* (DPR) sesuai apa yang diharapkan oleh pemegang saham. Meningkatnya nilai perusahaan dapat terlihat dari segi meningkatnya kesejahteraan pemilik atau pemegang saham. Pastinya pemegang saham serta pihak manajemen sangat berpengaruh terhadap pengelolaan manajemen yang baik, agar perusahaan dapat bersaing secara unggul (Firdaus & Sediaz, 2017). Kebijakan dividen memiliki banyak pertimbangan, ada faktor-faktor yang dipertimbangkan sebagai kebijakan dividen meliputi profitabilitas yang dinyatakan sebagai ROA (*Return on Assets*), dan struktur modal yang dinyatakan sebagai DER (*Debt to Equity*).

Perusahaan dalam kegiatannya berkewajiban meningkatkan profitabilitas untuk kepentingan berkelanjutan perusahaan melalui kebijakan dividennya. Profitabilitas adalah faktor penting dalam melakukan bisnis untuk mendapatkan keuntungan. Bagi pimpinan perusahaan, tolak ukur guna mengukur keberhasilan perusahaan yang dipimpinnya yaitu profitabilitas, sementara bagi investor profitabilitas bisa menjadi sinyal untuk berinvestasi di perusahaan. Profitabilitas menjadi acuan untuk membayar dividen sebagai kemampuan perusahaan. Oleh karena itu, jika perusahaan ingin membagikan dividen, profitabilitas bagi perusahaan termasuk hal penting, karena profitabilitas berpengaruh terhadap jumlah dividen yang akan perusahaan bagikan. Suatu perusahaan tidak akan menghadapi kesulitan dalam memulihkan utang jangka panjang dan jangka pendek serta membayar dividen kepada investor di perusahaan investasi, karena memang profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan modal kerja untuk menghasilkan profitabilitas tertentu (Safitri et al., 2014). Nilai profitabilitas dapat dipakai untuk mengukur kinerja keuangan, sebab semakin meningkat nilai profitabilitasnya maka tingkat kinerja keuangannya semakin tinggi juga (Shavira, et al., 2019). Struktur modal merupakan campuran dari peningkatan hutang dan ekuitas atas beban keuangan tetap yang diwakili oleh pembayaran bunga dan pokok, dan pelanggaran kewajiban dapat menyebabkan likuidasi perusahaan (Gunawan & Tobing, 2018). Struktur modal juga dapat menjadi acuan bagi para investor dalam memprediksi peluang dan risiko perusahaan, struktur modal menunjukkan besarnya hutang dan ekuitas yang dimiliki maka rasio hutang yang terlalu tinggi dan bayaran yang tinggi juga (Huda et al., 2020).

Pembiayaan yang efisien terjadi ketika sebuah perusahaan memiliki struktur modal yang meminimalisir biaya modal rata-rata atau total biaya modal agar nilai perusahaan lebih maksimal (Martono & A. Harjito, 2010). Penelitian oleh banyak peneliti tentang dampak profitabilitas dan struktur modal terhadap kebijakan dividen. Adapun penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen (Hidayat, 2019). Penelitian menghasilkan bahwa secara simultan dan parsial, profitabilitas dan struktur modal berpengaruh terhadap kebijakan dividen (Paramitha & Lisdawati, 2020). Penelitian lainnya oleh (Firdaus & Sediaz, 2017) diketahui bahwa variabel profitabilitas berpengaruh signifikan dan positif terhadap kebijakan dividen, sedangkan secara parsial variabel struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Dengan demikian, tujuan penelitian ini guna mencari tahu apakah profitabilitas dan struktur modal berpengaruh yang signifikan atau tidak terhadap kebijakan dividen.

2. METODOLOGI

Pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2019 penelitian ini dilakukan, langsung dari situs resminya yaitu (www.idx.co.id). Metode kuantitatif dipilih sebagai jenis metode dalam penelitian. Populasi perusahaan yang diamati yaitu perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, serta dipilih sebagai lokasi penelitian karena semua data yang diperlukan untuk penelitian terdapat di BEI. Metode *purposive sampling* digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1: Kriteria Perusahaan Sampel

No	Keterangan	Jumlah Sampel
1	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019.	46
2	Perusahaan perbankan yang menerbitkan data laporan keuangan yang telah diaudit selama periode 2017-2019.	11
3	Perusahaan perbankan yang membagikan dividen periode 2017-2019.	11

sumber: Bursa Efek Indonesia Diolah Maret 2021

Setelah disesuaikan dengan kriteria tersebut, maka penelitian ini mendapatkan sampel sejumlah 11 perusahaan terpilih dari 46 perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2017–2019.

Daftar perusahaan sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2017-2018.

Tabel 2: Sampel Penelitian

No	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	BBNI	Bank Negara Indonesia Tbk.
2	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3	BBTN	Bank Tabungan Negara (persero) Tbk.
4	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk.
5	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
6	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat Tbk.
7	BMRI	Bank Mandiri (persero) Tbk.
8	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
9	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
10	MEGA	Bank Mega Tbk.
11	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber: Bursa Efek Indonesia Diolah Maret 2021

Sumber dan jenis data yang didapatkan dan digunakan pada penelitian ini tidak boleh sembarangan, sebab data yang didapatkan harus efisien dan dapat ditanggung jawabkan, serta penelitian ini memiliki hasil data yang akurat. Pada penelitian ini, jenis dan sumber datanya yaitu laporan triwulan yang didapatkan dari perusahaan perbankan yang terdapat di BEI periode 2017-2019 yang diaudit dan dipublikasikan melalui situs resminya. Metode dokumentasi digunakan menjadi metode pengumpulan data, dimana pengumpulan datanya dengan mencatat data-data yang ada, data ini didokumentasikan dalam bentuk laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan termasuk dalam IDX, jurnal ilmiah, artikel dan catatan lain dari media cetak maupun internet.

Setelah mempunyai data yang dibutuhkan untuk penelitian, selanjutnya akan menghitung dan memprosesnya sehingga mereka bisa mengkonfirmasi hipotesis yang dirumuskan. Regresi linier berganda dipergunakan sebagai metode analisis data dalam penelitian. Analisis statistik dipergunakan untuk mendukung penelitian ini.

2.1. Definisi Operasional Variabel

Signaling Theory merupakan teori yang berdasarkan pada asimetri informasi yang sering muncul antara investor dan manajer. Manajer sebagai agen pengelola suatu perusahaan condong mempunyai informasi yang lebih baik daripada investor, sehingga manajer akan mempergunakan dividen sebagai alat untuk menginformasikan mengenai kinerja perusahaan kepada pemegang saham. Serta, dividen juga bisa berarti sebagai sinyal positif atau kabar baik mengenai prospek masa depan perusahaan dan sebaliknya (Mayangsari, 2018).

Berdasarkan Tandelilin (2010), DPR (*Dividend Payout Ratio*) adalah pembayaran jumlah dividen dengan per saham relatif terhadap laba per saham. Ketetapan dalam hal ini yaitu persentase keuntungan yang dibayar langsung kepada pemegang saham adalah dividen tunai. Tentu saja DPR dapat dirumuskan sebagai berikut. (Tandelilin, 2010):

$$\text{Dividend Payout Ratio} = \frac{\text{Dividend}}{\text{Laba bersih}} \quad (1)$$

Variabel profitabilitas diproksikan sebagai ROA (*Return On Assets*) dalam penelitian ini. Nilai tersebut didapatkan dari perbandingan laba setelah pajak dengan total aset yang diukur dalam persentase, secara pasti maka ROA dapat dirumuskan sebagai berikut (Syamsuddin, 2011):

$$Return\ On\ Asset\ (ROA) = \frac{Laba\ Bersih\ Setelah\ Pajak}{Total\ Aset} \tag{2}$$

Pada penelitian ini, variabel struktur modal (X_1) yang dinyatakan dengan DER (*Debt to Equity Ratio*). Nilai tersebut diperoleh dari perbandingan total hutang dengan modal sendiri yang diukur dalam persentase. DER dapat dirumuskan sebagai berikut (Kasmir, 2016).

$$Debt\ to\ Equity\ Ratio\ (DER) = \frac{Total\ Kewajiban}{Total\ Ekuitas} \tag{3}$$

2.2. Teknik Analisis Data

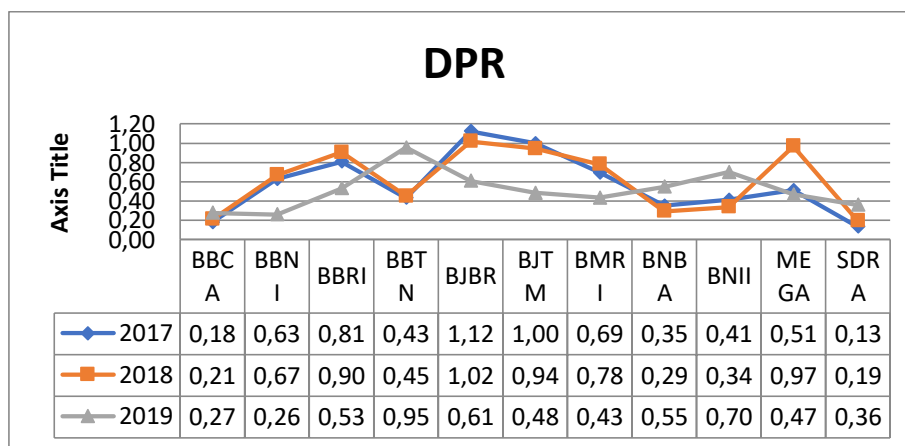
Pada penelitian ini, analisis regresi linier berganda digunakan sebagai teknik analisis data, melalui persamaan yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2014).

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + e \tag{4}$$

- 3. Dimana:
- 4. Y = Kebijakan Dividen
- 5. X_1 = Profitabilitas
- 6. X_2 = Struktur Modal
- 7. α = Konstanta
- 8. $\beta_1; \beta_2$ = Koefisien Regresi
- 9. e = Variabel Pengganggu

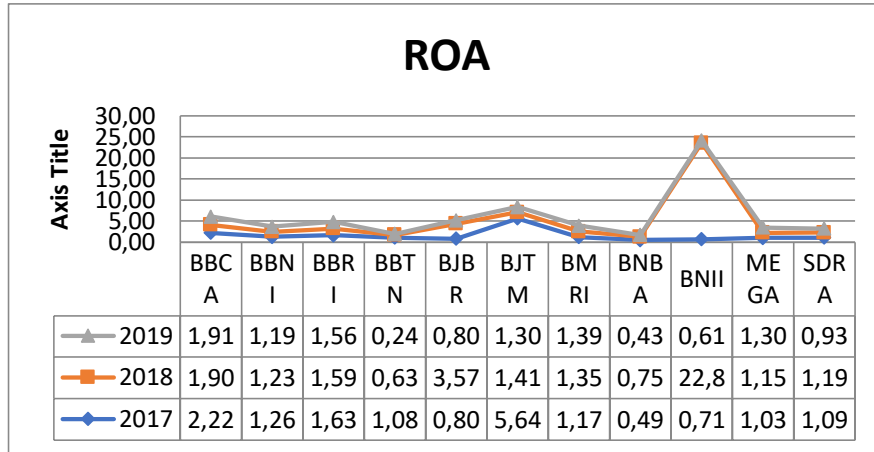
3. HASIL DAN DISKUSI

Deskripsi variabel pada penelitian ini menggunakan 46 data dengan 11 sampel dimana variabel yang digunakan ialah variabel DPR (*Dividend Payout Ratio*), DER (*Debt To Equity Ratio*), dan ROA (*Return On Asset*).



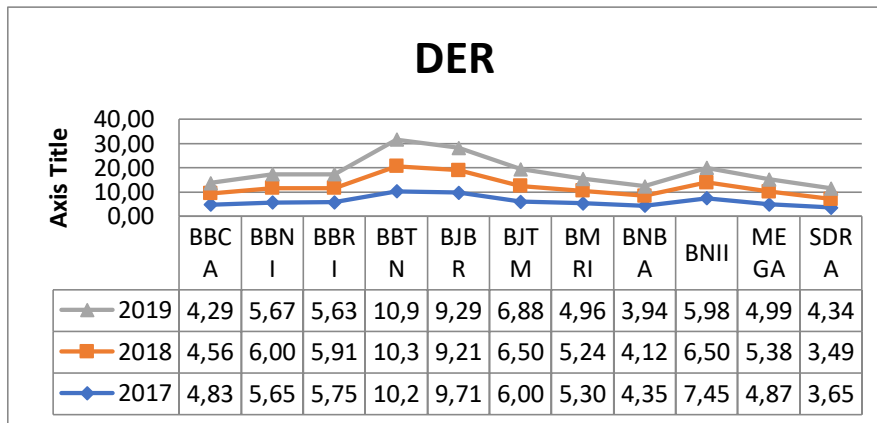
Gambar 1: Grafik DPR periode 2017-2018
Sumber: hasil olah data 2021

Dari Gambar 1 diketahui nilai DPR tertinggi adalah bank pembangunan daerah Jawa Barat (BJBR) dengan rata-rata sebesar 1,12. Sedangkan angka terendah pada tahun 2017 yaitu Bank Woori Saudara Indonesia 1906 (SDRA) dengan rata-rata 0,13.



Gambar 2: Grafik ROA periode 2017-2018
Sumber: hasil olah data 2021

Dari Gambar 2 diketahui nilai ROA tertinggi adalah Bank Maybank Indonesia (BNII) dengan rata-rata 22,82. Sedangkan angka terendah pada tahun 2019 adalah Bank Tabungan Negara (BBTN) dengan rata-rata 0,24.



Gambar 3: Grafik DER periode 2017-2018
Sumber: hasil olah data 2021

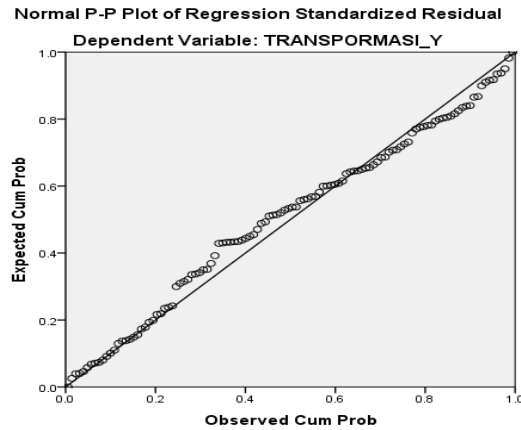
Dari Gambar 3 diketahui nilai DER tertinggi adalah bank tabungan Negara (BBTN) dengan rata-rata 10,99 di tahun 2019. Sedangkan angka terendah pada tahun 2018 yaitu Bank Woori Saudara Indonesia 1906 (SDRA) dengan rata-rata 3,49.

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan hasil data yang menunjukkan standar deviasi, nilai maksimum, nilai minimum dan nilai rata-rata dari setiap variabel yang diteliti. Berikut hasil tabel analisis deskriptif:

Tabel 3: Analisis Deskriptif

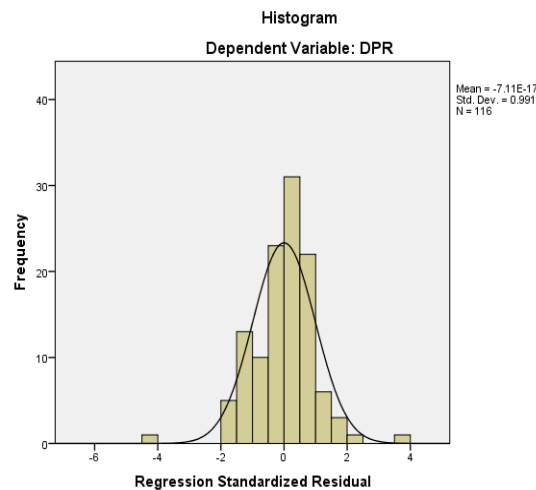
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviasi
Profitabilitas	132	0,48	3,27	2,013	0,3708
Struktur Modal	132	18,41	33,62	24,65	3,949
Kebijakan Dividen	132	0,3	3,28	1,723	0,3358

Sumber: Olah Data 2021



Gambar 4: Normal Probability Plot
Sumber: olah data spss versi 21

Terlihat pada Gambar 4 titik-titik (data/variabel) terdistribusi secara diagonal dan searah diagonal yaitu memperlihatkan pola yang berdistribusi normal apabila model regresi memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 5: Histogram
Sumber: olah data spss versi 21

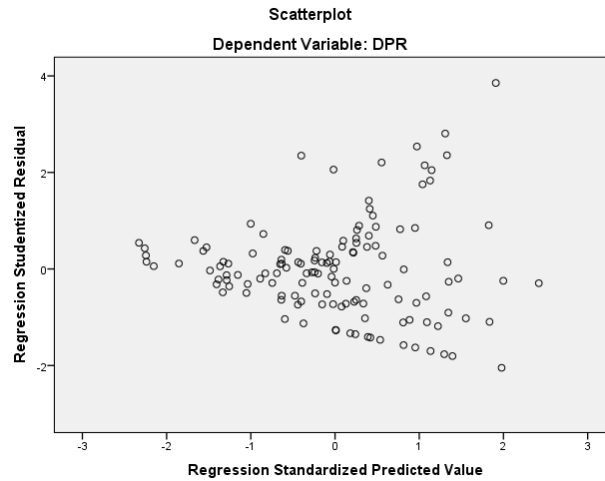
Berdasarkan Gambar 5 histogram terlihat bahwa pola distribusi melenceng kekanan yang artinya data berdistribusi normal.

Tabel 4: Analisis Deskriptif

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.921	1.086
	DER	.921	1.086

Sumber: olah data spss versi 21

Menurut hasil Tabel 4 pengolahan data uji multikolinieritas di atas, kesimpulannya bahwa variabel profitabilitas yang menggunakan alat ukur ROA 1,086 dan struktur modal yang menggunakan alat ukur DER menunjukkan nilai *tolerance* 0,92 sedangkan VIF menunjukkan nilai variabel (ROA) 1,08 dan (DER) 1,08 < 10. Dengan demikian, bisa disimpulkan bahwa gejala multikolinieritas tidak terjadi.



Gambar 6: Uji Heteroskedasitas
Sumber: olah data spss versi 21

Menurut hasil pengujian Gambar 6, bisa disimpulkan bahwa titik-titik terletak pada bawah dan atas nol pada sumbu Y, bermakna tidak terjadi masalah heteroskedasitas dalam model regresi.

Tabel 5: Uji Autokolerasi

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	16.910.623	1.972

a. Predictors: (Constant), DER, ROA
b. Dependent Variable: DPR
Sumber: olah data spss versi 21

Nilai Durbin Watson sebesar 1,972. Kemudian untuk menentukan nilai DI dan Du bisa diketahui dari tabel Durbin Watson dengan nilai signifikan 0,05, N = 132 dan K = 2. Sehingga, didapatkan nilai DI = 1,6851 dan Du = 1,7466 kemudian nilai (4-Du) = 2,2534. Jadi bisa disimpulkan bahwa $Du < DW < (4-Du)$, $1,7466 < 1,972 < 2,2534$. Maka, gejala autokorelasi dalam regresi tidak terjadi.

Tabel 6: Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	2,258	0,265
1 ROA	-0,417	0,076
DER	0,012	0,007

a. Dependent Variable: Kebijakan dividen
Sumber: olah data spss versi 21

Persamaan regresi $Y = 2,258 + (-0,417)X_1 + 0,012X_2 + e$ menunjukkan bahwa ROA memberikan nilai koefisien -0417, variabel DER memberikan nilai koefisien 0,012.

1. Konstanta sebesar 2,258 artinya, bila variabel ROA (X1), DER (X2) nilainya 0, maka nilai DPR (Y) sebesar 2,258.
2. Koefisien b1 -0,417, angka tersebut bernilai minus artinya dari angka tersebut adalah jika adanya kenaikan 1% dari Return on Asset (X1) maka nilai Dividend Payout Ratio akan menurun sebesar -0,417.
3. Koefisien b2 0,012 artinya, apabila variabel ROA bernilai tetap dan DER dinaikkan sebesar satu satuan, maka DPR meningkat sebesar 0,012. Rasio ini bernilai positif yang berarti berpengaruh positif antara ROA dan DPR.

Tabel 7: Uji Parsial (Uji t)

Model	Standardized Coefficients
-------	---------------------------

	Beta	t	Sig.
(Constant)		1.066	.289
1 Profitabilitas	-.010	-.098	.922
Struktur Modal	.012	.125	.901

a. Dependent Variable: DER

Sumber: olah data spss versi 21

- 1) Sesuai Tabel 7 ditemukan nilai Return on Asset (X1) -0,98 dengan nilai signifikan 0,922 > 0,05 yang artinya bahwa variabel profitabilitas (X1) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).
- 2) Sesuai Tabel 7 ditemukan bahwa nilai struktur modal (X2) 0,125 dengan nilai signifikan 0,901 > 0,05 artinya bahwa variabel struktur modal (X2) berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kebijakan dividen (Y).

Tabel 8: Uji Simultan (Uji f)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	43.688.154	2	21.844.077	.764	.468 ^b
1 Residual	3.689.002.089	129	28.596.915		
Total	3.732.690.242	131			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), DER, ROA

Sumber: olah data spss versi 21

Nilai signifikansi menunjukkan angka 0,468 > 0,05 yang artinya bahwa variabel profitabilitas dan struktur modal berpengaruh negatif tidak signifikan secara simultan terhadap variabel kebijakan dividen.

Tabel 9: Uji Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square
1	.520 ^a	.270	.258

a. Predictors: (Constant), DER, ROA

b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: olah data spss versi 21

Uji R-square di atas memberikan nilai R-Square sebesar 27% atau 0,27. Sehingga dikatakan bahwa 27% dari kebijakan dividen dipengaruhi oleh variabel bebas seperti struktur modal dan profitabilitas. Sisanya 73% dipengaruhi oleh variabel lain dan faktor di luar penelitian ini.

Koefisien korelasi memiliki tujuan menetapkan hubungan linier dan arah hubungan kedua variabel. Apabila hasil koefisien membuktikan hasil positif maka kedua variabel berhubungan searah dan bila nilai koefisien membuktikan hasil negatif maka kedua variabel memiliki hubungan baik. Nilai koefisiennya 0,520, maka nilai ini ada antara 0,40 - 0,599 yang berarti bahwa variabel memiliki hubungan yang sedang dan sejalan karena memiliki nilai positif 0,520.

4. KESIMPULAN

Menurut hasil analisis data dan pembahasan dari bab sebelumnya, jadi bisa ditarik kesimpulan bahwa Struktur modal secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, Profitabilitas secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan Profitabilitas dan struktur modal secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

SARAN DAN REKOMENDASI

Saran yang diberikan penulis adalah perusahaan sebaiknya menjalankan permodalan dengan menggunakan modal yang berasal dari saham atau modal sendiri. Bila menggunakan utang atau pinjaman modal luar untuk memodali perusahaan dan mengakibatkan utang semakin besar sehingga menurunkan pembayaran dividen. Sementara itu, dividen sangat penting untuk mengikat minat para investor untuk berinvestasi di perusahaan. Dengan demikian, bila permodalan dilaksanakan dengan modal sendiri atau modal dari saham yang dimiliki perusahaan maka pinjaman perusahaan tidak terlalu tinggi sehingga dividen yang dibagikan lebih besar.

REFERENSI

- Dina, R. (2016). Artikel Ilmiah Artikel Ilmiah. *Accounting Analysis Journal*, Vol.4, 0–18. <http://repository.ipb.ac.id/handle/123456789/57188>
- El Ummah Khoiro, E., Suhadak, S., & Ragil Handayani, S. (2016). *The Influence Of Capital Structure And Firm Size On Profitability And Dividend Policy (An Empirical Study at Property and Real Estate Sector Listed in Indonesia Stock Exchange during the periods of 2009-2012)*. *Profit*, Vol.10 No.02, 1–10. <https://doi.org/10.21776/ub.profit.2016.010.02.1>
- Firdaus, I., & Sediaz, S. R. B. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Struktur Modal Terhadap Kebijakan Dividen (Studi Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Di Bursa Efek Indonesia Periode 2011–2015). *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 3(November), 398–419.
- Gunawan, F. S., & Tobing, W. R. L. (2018). The Effect of Profitability Liquidity and Investment Opportunities on Dividend Policy. *South East Asia Journal of Contemporary Business Economics and Law*, 15(5), 189–195
- Hidayat, R. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal Dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Pendidikan Akuntansi & Keuangan*, 5(2), 20. <https://doi.org/10.17509/jpak.v5i2.15406>
- Huda, S., Zuhroh, D., & Firdiansjah, A. (2020). The Effect of Profitability and Capital Structure on Firm Value Through Dividend Policy in Transportation Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period of 2015-2018. *International Journal of Advances in Scientific Research and Engineering*, 06(09), 44–55. <https://doi.org/10.31695/ijasre.2020.33878>
- Kasmir. (2016). *Analisis Laporan Keuangan*. Raja Grafindo Persada.
- Martono, & A. Harjito. (2010). *Manajemen Keuangan*. ekonisia.
- Mayangsari, R. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Keputusan Investasi, Kepemilikan Manajerial, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 6(4), 477–485.
- Paramitha, I. A., & Lisdawati. (2020). Pengaruh Struktur Modal Dan Prn Dividen Profitabilitas Terhadap Kebijakan. *Jurnal Manajemen & Bisnis Kreatif*, 5(2), 67–80. <https://doi.org/10.36805/manajemen.v5i2.1031>
- Safitri, R., Sari, R. N., & Gusnaldi. (2014). Jurnal Ekonomi Volume 22, Nomor 3 September 2014. *Jurnal Ekonomi*, 22(September), 71–87.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi Edisi 4*, Yogyakarta: BPFE Menyusun Skripsi. *Jakarta: Elex Media Komputindo*.
- Shavira, D. I., Erlina, & Bukit, R. (2019). *The Effect Of Liquidity, Profitability, Growth Of Sales And Firm Size On Dividend Policy With Capital Structure As Moderating Variables In Consumption Goods Industry Sector Company Listed In Indonesia Stock Exchange (idx) Dea*. 2(3), 1–11.
- Sugiarahma, I. (2013). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2015. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 53(9), 1689–1699.
- Sugiyono. (2014). *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syamsuddin, L. (2011). *Manajemen Keuangan Perusahaan* (edisi baru). PT. Raja Grafindo Persada.
- Tandelilin, E. (2010). *Analisis dan Manajemen Portofolio* (BPFE). Fakultas Ekonomi UGM.