

ANALISIS KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN TRANSPORTASI DI BEI SELAMA PERIODE TAHUN 2017-2020

Hari Tri Saputro¹ , Era Trianita Saputra²

^{1,2,3}Program Studi Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Surakarta, Sukoharjo.

¹Email: 1saputroharitri@gmail.com

²Email: 2eratrianita18@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2020. Penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan beberapa kriteria sehingga diperoleh 40 sampel. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk menganalisis variabel independen. Hasilnya menunjukkan bahwa variabel independen pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; variabel profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen; dan variabel likuiditas dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Kata Kunci : kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, pertumbuhan perusahaan, kebijakan dividen

DIVIDEND POLICY ANALYSIS FOR TRANSPORTATION COMPANIES ON THE IDX FOR THE 2017-2020 PERIOD

Abstract

The purpose of this study is to ascertain how dividend policies in transportation businesses listed on the IDX are impacted by management ownership, profitability, liquidity, and company growth. Transportation businesses listed on the IDX between 2017 and 2020 make up the study's population. In order to gather 40 samples for this investigation, a purposive sampling strategy with several criteria is used. Multiple linear regression analysis was the method of analysis employed in this investigation. The study's findings indicate that while managerial ownership and liquidity have no discernible impact on dividend policy, the independent variables of company growth have a positive and significant impact on it, and the profitability variable has a negative and significant impact.

Keywords: managerial ownership, profitability, liquidity, company growth, dividend policy

PENDAHULUAN

Pada masa covid yang terjadi di tahun 2020 terdapat banyak perusahaan yang terkena dampaknya dan mengakibatkan beberapa perusahaan tidak laba, sehingga menghambat pengelolaan kebijakan dividennya. Manajemen perusahaan sering menghadapi tantangan untuk memilih kebijakan dividen. Kebijakan ini mempertimbangkan dua hal: kepentingan perusahaan dan kepentingan para pemegang saham yang mengharapkan dividen. Ini adalah komponen yang berpotensi menyebabkan konflik keagenan yang disebabkan oleh ketidaksepakatan kepentingan antara manajemen dan pemilik saham. Ini adalah bagian yang sangat menarik untuk dipelajari karena kebijakan dividen yang ideal harus mengimbangi pembayaran dividen saat ini dengan peningkatan di masa depan untuk memaksimalkan nilai saham. (Ratnasari & Purnawati, 2019).

Menurut Nugraheni & Mertha (2019) Kebijakan dividen merujuk pada keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait seberapa besar bagian dari keuntungan yang diperoleh dalam periode tertentu yang akan disalurkan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen sebagai imbal hasil dari investasi yang telah mereka lakukan. Selain itu, kebijakan ini juga menentukan seberapa banyak keuntungan yang akan ditahan dalam perusahaan untuk digunakan sebagai laba ditahan demi mendukung pengembangan perusahaan ke depannya.. Namun, tidak semua perusahaan memiliki laba bersih yang bisa dibagikan dalam bentuk pembagian dividen. Bisa saja laba tersebut digunakan untuk pengelolaan perusahaan yang lainnya. Seperti fenomena berita yang dikutip dari <https://www.topbusiness.id/> (Busthomi, 2020) yaitu Rapat Umum Pemegang Saham Tahunan (RUPST) PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. dapat diungkapkan kembali sebagai: Pertemuan Tahunan Pemegang Saham PT Garuda Indonesia (Persero) Tbk. (GIAA) diselenggarakan pada hari Jumat, 5 Juni 2020. Berlangsung di Aula Gedung Manajemen Garuda Indonesia. Dalam pertemuan itu, tidak terdapat agenda untuk distribusi dividen. Sebenarnya, keuntungan bersih Garuda tahun lalu mencapai sebesar US\$ 6,98 juta.

Untuk meningkatkan kesejahteraan dan nilai perusahaan, pemegang saham mempekerjakan manajer. Dengan otoritas mereka, manajer bertindak untuk kepentingan mereka sendiri daripada pemegang saham. *Conflict of Agency* adalah istilah yang sering digunakan untuk menggambarkan perbedaan kepentingan antara manajer dan investor. Meningkatkan kepemilikan manajemen saham adalah alternatif untuk mengurangi konflik kepentingan. Karena mereka ikut menanggung akibat keputusan yang mereka buat, manajer yang memiliki saham akan bertindak dengan hati-hati Ismiati & Yuniati, (2017). Selain itu dengan keterlibatan kepemilikan saham, manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerjanya dalam mengelola perusahaan.

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa baik manajemen secara keseluruhan. Rasio ini berfokus pada berapa banyak keuntungan yang diperoleh dari investasi dan penjualan. Menurut Sari & Suryantini (2019) Jumlah dividen yang dibayarkan cenderung lebih besar jika tingkat keuntungan tinggi, dan sebaliknya, jika tingkat keuntungan rendah, maka jumlah dividen yang dibayarkan juga cenderung lebih rendah. Profitabilitas lah yang menarik para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan.

Apabila bisnis tumbuh atau berkembang, itu berarti aktivitas operasinya aktif dan mungkin membutuhkan banyak dana. Dalam hal ini, bisnis dapat menetapkan rasio pembayaran yang rendah atau rasio pembayaran dividend. Faktor keempat yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah tingkat pertumbuhan perusahaan. Tujuan pertumbuhan perusahaan sangat dinanti-nantikan oleh pemangku kepentingan internal dan eksternal karena akan menguntungkan bisnis dan pihak-pihak yang berkepentingan dengannya, seperti investor, kreditur, dan pemegang saham. (Nai, 2022)

Penelitian ini merupakan kebaruan dan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Ni Putu Ayu Shinta, Pada penelitian Sari & Suryantini (2019), menyimpulkan bahwa Pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia, tingkat pertumbuhan berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen; sebaliknya, likuiditas dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Selain itu Dalam penelitian ini, variabel independen tambahan adalah kepemilikan manajemen, yang merupakan bagian dari struktur kepemilikan dari perspektif pengelolaan atas laba. Karena kepemilikan manajemen biasanya memiliki persentase kepemilikan yang relatif kecil, kebijakan dividen perusahaan akan sangat diperhatikan dan konflik keagenan yang unik di negara ekonomi.

KAJIAN PUSTAKA TEORI

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori agensi dalam manajemen perusahaan mengacu pada hubungan antara *agent* dan *principal*. Dalam hal ini, investor berfungsi sebagai *principal*, dan *agent* menjalankan perusahaan yang diberi wewenang. Namun demikian, karena manajer memiliki kepentingan pribadi yang bertentangan dengan tujuan memaksimalkan keuntungan investor, terjadi konflik keagenan antara manajer dan investor. Konflik keagenan dapat dikurangi dengan meningkatkan kepemilikan saham institusional untuk mendekatkan kepentingan manajemen dan investor. Selain itu, perlu untuk mengontrol dan mengawasi perilaku manajer investor melalui pengeluaran *agency cost*. (Yuniartika, 2022). Salah satu tujuan teori keagenan yaitu berkaitan dengan kebijakan manajemen perusahaan agar semaksimal mungkin untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham atau investor.

Kebijakan Dividen

Selain membuat keputusan tentang investasi dan pendanaan, perusahaan atau perbankan melakukan kebijakan dividen untuk menentukan apakah keuntungan yang mereka peroleh akan dibagikan kepada pemegang saham sesuai dengan saham yang mereka miliki atau diinvestasikan kembali sebagai keuntungan yang disimpan, yang dilakukan berdasarkan Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS) (Lestari *et al.*, 2017).

Kepemilikan Manajerial

Saham yang dimiliki direksi, komisaris, sekretaris, atau bahkan karyawan perusahaan yang memiliki saham, itu disebut kepemilikan manajerial. Hal ini diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh manajemen perusahaan. (Wuisan *et al.*, 2018).

Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran untuk mengetahui seberapa baik manajemen secara keseluruhan bekerja. Tingkat keuntungan dari investasi dan penjualan menentukannya. Profitabilitas dapat dihitung dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yang merupakan perbandingan antara laba setelah pajak dan total aktiva perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa mampu perusahaan menghasilkan laba dari aktiva yang dimilikinya (Sari & Suryantini, 2019). Jika perusahaan memiliki profitabilitas yang lebih tinggi, arus kasnya lebih besar, dan perusahaan memiliki kemungkinan untuk membayar dividen yang lebih besar (Akbar & Irham, 2020).

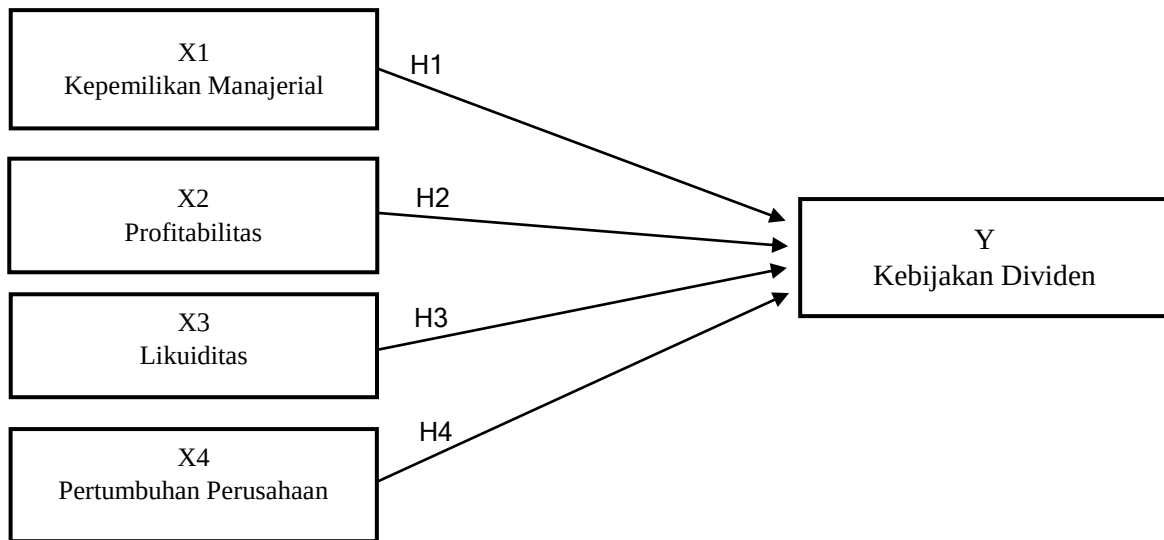
Likuiditas

Likuiditas membantu perusahaan membayar hutang jangka pendek (Putri, 2017). Dimungkinkan untuk menghitung likuiditas perusahaan dengan menggunakan *Current Ratio* (CR), yang menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar (*current assets*) dan hutang lancar (*current liabilities*). CR menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang lancarnya. *Current ratio* yang tinggi menunjukkan kepada kreditor jangka pendek bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya, yang akan menghasilkan dividen yang tinggi bagi pemegang saham. Namun, *current ratio* yang tinggi

akan berdampak negatif terhadap kemampuan untuk memperoleh laba, karena sebagian besar modal kerja tidak akan berputar atau mengalami pengangguran (Sari & Suryantini, 2019).

Pertumbuhan Perusahaan

Seperti penelitian terdahulu bahwa pertumbuhan perusahaan adalah salah satu faktor yang memengaruhi kebijakan dividen. Karena dana yang ada digunakan untuk biaya operasional, laba yang dihasilkan berkurang seiring dengan tingkat pertumbuhan bisnis. Untuk menginvestasikan pendapatan setelah pajak dan mengharapkan kinerja yang lebih baik dalam pertumbuhan perusahaan secara keseluruhan, manajer perusahaan lebih fokus pada pertumbuhan. Pertumbuhan aset menunjukkan pertumbuhan aktiva suatu bisnis, yang akan mempengaruhi profitabilitasnya. Sebagian orang percaya bahwa persentase perubahan total aktiva adalah cara yang lebih baik untuk menggambarkan pertumbuhan bisnis (Sari & Suryantini, 2019).



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

RUMUSAN HIPOTESIS

Kepemilikan Manajerial

Menurut Santoso (2018), Dengan memberikan kesempatan kepada manajer untuk berpartisipasi secara langsung dalam kepemilikan saham, kepentingan mereka akan setara dengan kepentingan para pemegang saham, dan tujuan kepemilikan manajer adalah untuk memantau dan mengawasi tindakan manajer. Ini adalah salah satu cara pemegang saham perusahaan yang dapat mengurangi biaya pengawasan.

Manajemen perusahaan mempunyai kewenangan untuk mengatur seluruh aktifitas / kegiatan didalam perusahaan salah satunya dalam hal membagikan dividen atau keuntungan dari perusahaan kepada pemegang saham /investor. Menurut hasil dari penelitian Wuisan *et al.*, (2018) bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₁ : Kepemilikan Manajerial Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI

Profitabilitas

Profitabilitas adalah ukuran yang digunakan untuk mengukur efektivitas manajemen secara keseluruhan. Ini didasarkan pada berapa banyak keuntungan yang diperoleh dari investasi dan penjualan. Hubungan profitabilitas dengan kebijakan dividen adalah semakin besar rasio keuntungan/profitabilitas perusahaan, sehingga manajemen harus memberikan dividen yang lebih besar kepada setiap pemegang saham. Ini sejalan dengan studi yang

dilakukan oleh (Sari & Suryantini, 2019) Rasio profitabilitas yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan yang lebih besar. Studi yang dilakukan oleh Atmini, Bambang Widjanarko Susilo Riyono (2020) profitabilitas yang diukur dengan proksi *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

H₂ : Profitabilitas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI

Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya (Putri, 2017). Dalam penelitian Sari & Suryantini (2019), Current ratio (CR) yang tinggi menunjukkan jaminan yang baik bagi kreditor jangka pendek karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat melunasi kewajiban finansial jangka pendeknya kapan saja, yang berarti pemegang saham akan memperoleh dividen yang tinggi. Kesimpulan ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan dengan kebijakan dividen sangat baik.

H₃ : Likuiditas Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI

Pertumbuhan Perusahaan

Semakin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan tersebut, semakin besar pula tingkat kebutuhan akan dana yang digunakan untuk membiayai perluasan perusahaan. Hasil penelitian dari Nai (2022) Pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*. Pertumbuhan bisnis berdampak positif dan signifikan terhadap rasio pembagian dividen. Pertumbuhan bisnis akan mempengaruhi kebijakan dividen, karena pertumbuhan yang baik tentunya akan menggunakan dana yang dikumpulkan untuk berinvestasi, sehingga mengurangi pembagian dividen kepada pemegang saham.

Jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham berkorelasi positif dengan tingkat pertumbuhan suatu perusahaan. Hal ini disebabkan bahwa jumlah dana yang diperlukan untuk membiayai pertumbuhan perusahaan semakin kecil.

H₄ : Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Positif Signifikan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar di BEI

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pengolahan angka yang disusun dan bermetodekan statistik. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020.

Objek Penelitian

Objek kegiatan penelitian adalah sub sektor transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020, yang dilakukan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode Pengumpulan Data Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dokumentasi dari data yang dipublikasikan pada situs resmi Bursa Efek Indonesia www.idx.co.id.

Populasi dan Sampel

Populasi

Sebuah populasi didefinisikan sebagai area generalisasi yang terdiri dari objek yang memiliki kualitas dan ciri tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sebelum menghasilkan kesimpulan. Fokus penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang berjumlah 51.

Sampel

Sampel yang digunakan terdiri dari 40 data perusahaan subsektor transportasi yang terdaftar di BEI dari 2017 hingga 2020. Sampel ini merupakan bagian dari jumlah populasi dan karakteristiknya, menurut penelitian Sugiyono (2015)

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini *purposive sampling*, yakni penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu Sugiyono (2015). Pada penelitian ini sampel yang akan diambil menggunakan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor transportasi yang terdaftar di BEI secara berturut turut periode tahun 2017 – 2020.
2. Perusahaan transportasi yang telah menerbitkan laporan keuangannya di BEI secara lengkap periode tahun 2017 – 2020.
3. Perusahaan yang mendapatkan laba positif selama periode 2017 – 2020.

Berikut merupakan sampel entitas sektor makanan dan minuman yang diperoleh melalui situs www.idx.co.id.

Tabel 1
Perusahaan transportasi di BEI yang dipilih sebagai sampel penelitian

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.
2.	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
3	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
4	IPCM	Jasa Armada Indonesia Tbk.
5	NELLY	Pelayaran Nelly Dwi Putri Tbk.
6	PSSI	Pelita Samudera Shipping Tbk.
7	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
8	SOCI	Soechi Lines Tbk.
9	TMAS	Temas Tbk.
10	TPMA	Trans Power Marine Tbk.

Sumber: Data diolah, 2024

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel independen dan variabel dependen adalah dua kategori variabel yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab munculnya variabel dependen. Dalam penelitian ini ada 4 variabel independen yaitu sebagai berikut :

1. Kepemilikan Manajerial

Tingkat kepemilikan saham pihak manajemen yang secara aktif berpartisipasi dalam pengambilan keputusan bisnis disebut kepemilikan manajerial diberi simbol (MO) atau kepemilikan manajerial (Nuringsih, 2005). Jumlah saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar (Wahidawati, 2002). Jayanti dan Puspitasari (2017) melakukan pengukuran MO, yaitu:

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Jumlah Saham Pihak Manajerial}}{\text{Jumlah Saham Yang Beredar}} \times 100\%$$

2. Profitabilitas

Dalam penelitian ini, profitabilitas dihitung dengan menghitung rasio *Return On Asset* (ROA), yang menunjukkan seberapa efektif suatu bisnis dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya. Rasio ini diukur dengan membagi laba bersih setelah pajak dengan total aset yang dinyatakan dalam persen (%).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

3. Likuiditas

Current Ratio, yang merupakan rasio antara aktiva lancar dan utang lancar perusahaan transportasi selama periode 2017-2020, digunakan untuk mengukur rasio likuiditas dalam penelitian ini. Current ratio diukur dalam persentase. Sebagai contoh, rasio saat ini dapat dirumuskan sebagai berikut (Ratnasari & Purnawati, 2019)

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}} \times 100\%$$

4. Pertumbuhan Perusahaan

Pertumbuhan Perusahaan atau *growth ratio* adalah perusahaan yang mengalami peningkatan pertumbuhan dalam perkembangan usahanya dari tahun ke tahun (Novianti & Amanah, 2017) dengan indikator :

$$\text{Growth} = \frac{\text{Total Aset} - \text{Total Aset t-1}}{\text{Total Aset t-1}}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi atau dihasilkan sebagai akibat dari variabel independen. Dalam penelitian ini, variabel dependen adalah kebijakan dividen.

Keputusan tentang kebijakan dividen yang diproksikan dengan *ratio dividend payout* (DPR) menentukan berapa banyak pendapatan perusahaan yang akan diberikan kepada para pemegang saham dan akan disimpan atau diinvestasikan kembali di dalam perusahaan (Sari & Suryantini, 2019), yang dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen Per Share}}{\text{Earning Per Share}} \times 100\%$$

Alat Analisis Data

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah variabel pengganggu atau residual dalam model regresi memiliki distribusi normal. Uji normalitas dengan grafik atau nonparametrik statistik dengan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S) dapat digunakan untuk mengidentifikasi normalitas data. Data berdistribusi normal Ghozali (2018) berlaku jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov lebih besar dari 0,05.

b. Uji Multikolinieritas

Tujuan uji multikolinieritas adalah untuk mengetahui apakah variabel independen memiliki korelasi dalam model regresi. Nilai tolerabilitas ≤ 0.10 atau sama dengan nilai VIF ≥ 10 adalah nilai yang biasanya digunakan untuk menunjukkan adanya multikolinieritas. Ghozali (2018).

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan dalam model regresi antara residual dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Apabila probabilitas signifikansinya diatas 0,05 dapat disimpulkan model regresi tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi adalah untuk menentukan apakah ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dan kesalahan pengganggu pada periode t-1 sebelumnya dalam model regresi linear. Ghozali (2018). Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Pengujian autokorelasi dapat diketahui melalui Uji

Durbin-Watson (DW test) Agape (2018). Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu $du < d < 4 - du$ Ghozali (2018).

Uji Hipotesis

a. Uji F

Bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara simultan (bersama-sama) variabel independen (X1, X2, X3, X4) terhadap variabel dependen (Y). Dasar pengambilan keputusan uji F yaitu Jika nilai sig tidak lebih dari 0,05, atau jika F hitung lebih besar dari F tabel, ada pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya, jika nilai sig lebih besar dari 0,05, atau jika F hitung lebih kecil dari F tabel, tidak ada pengaruh simultan dari variabel independen terhadap variabel dependen.

b. Uji t

Bertujuan untuk mengetahui pengaruh secara parsial (masing-masing) variabel independen (X1, X2, X3, X4) terhadap variabel dependen (Y). Dasar pengambilan keputusan uji t yaitu jika nilai sig < 0,05, atau t hitung > t tabel maka terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai sig > 0,05, atau t hitung < t tabel maka tidak terdapat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Tujuan dari determinasi adalah untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) secara keseluruhan. Pada dasarnya, koefisien determinasi (R^2) mengukur seberapa baik model menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi Ghazali (2018) berkisar antara nol dan satu.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis yang digunakan pada penelitian ini yaitu analisis regresi linear berganda yang diolah menggunakan SPSS Statistics 26. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih dan menunjukkan arah hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen. Secara umum persamaan regresi berganda dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Keterangan :

Y	= Kebijakan Dividen
a	= Konstanta
X1	= Kepemilikan Manajerial
X2	= Profitabilitas
X3	= Likuiditas
X4	= Pertumbuhan Perusahaan
e	= Residual
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$	= Koefisien Regresi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas Sebelum Outlier Data

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		40
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	2,17356822
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,284
	<i>Positive</i>	0,284
	<i>Negative</i>	-0,194
<i>Test Statistic</i>		0,284
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 2, hasil uji normalitas dengan uji Kolmogorov-Smirnov memperlihatkan Nilai *Asym. Sig (2-tailed)* adalah 0,000, yang menunjukkan bahwa nilainya lebih rendah dari signifikansi, yaitu 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini memiliki distribusi yang tidak normal. Untuk mendapatkan distribusi normal, data yang bernilai ekstrim, atau outlier, harus dikeluarkan dari data penelitian ini. Outlier dapat diidentifikasi dengan menggunakan diagnosis kasual.

Terdapat 10 data yang dikeluarkan selama proses outlier, sehingga total 30 data penelitian yang berdistribusi normal. Setelah data outlier dihilangkan, uji normalitas diulang dengan uji Kolmogrov-Smirnov.

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas Setelah Outlier Data

		<i>Unstandardized Residual</i>
<i>N</i>		30
<i>Normal Parameters</i>	<i>Mean</i>	0,0000000
	<i>Std. Deviation</i>	0,47773136
<i>Most Extreme Differences</i>	<i>Absolute</i>	0,121
	<i>Positive</i>	0,121
	<i>Negative</i>	-0,061
<i>Test Statistic</i>		0,121
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>		0,200

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji normalitas yang ditunjukkan pada Tabel 3 menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal, seperti yang ditunjukkan oleh nilai *Asym. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 lebih besar dari 0,05, yang menunjukkan bahwa data tersebut dapat digunakan untuk menguji model regresi berganda.

b. Uji Multikolinieritas

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistic	
	Tolerance	VIF
<i>(Constant)</i>		
Kepemilikan Manajerial	0,951	1,051
Profitabilitas	0,876	1,142
Likuiditas	0,866	1,155
Pertumbuhan Perusahaan	0,966	1,036

Sumber: Data diolah, 2024

Menurut hasil uji multikolinieritas, Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel Kepemilikan Manajer, Profitabilitas, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan masing-masing memiliki nilai tolerabilitas lebih besar dari 0,1 dan nilai faktor perubahan inflasi (VIF) masing-masing lebih rendah dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak ada masalah multikolinieritas dalam penelitian ini.

c. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 5
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model	Sig.	Keterangan
<i>(Constant)</i>		
Kepemilikan Manajerial	0,514	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Profitabilitas	0,923	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Likuiditas	0,903	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Pertumbuhan Perusahaan	0,170	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas yang menggunakan uji glejser dapat dilihat bahwa semua variabel independen memiliki nilai signifikansi $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

d. Uji Autokorelasi

Tabel 6
Hasil Uji Autokorelasi

	<i>Unstandardized Residual</i>
<i>Test Value</i>	-0,8624
<i>Cases < Test Value</i>	15
<i>Cases ≥ Test Value</i>	15
<i>Total Cases</i>	30
<i>Number of Runs</i>	11
<i>Z</i>	-1,672
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,094
a. Median	

Sumber: Data diolah, 2024

Dengan menggunakan uji run test, hasil pengujian Tabel 6 menunjukkan bahwa tidak ada masalah autokorelasi dengan model regresi penelitian ini. Nilai *Asym. Sig (2-tailed)* adalah 0,094, yang lebih besar dari 0,05.

Uji Hipotesis

a. Uji F

Tabel 7
Hasil Uji F

	<i>Model</i>	<i>Sum of Squares</i>	<i>df</i>	<i>Mean Square</i>	<i>F</i>	<i>Sig.</i>
1	<i>Regression</i>	5,067	4	1,267	4,785	0,005
	<i>Residual</i>	6,619	25	0,265		
	<i>Total</i>	11,685	29			

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

b. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 7, hasil uji F menunjukkan nilai F hitung sebesar 4,785 dengan nilai signifikan 0,005. Tingkat Sig. 0,005 yaitu $< 0,05$ dapat diartikan bahwa semua variabel independen secara simultan atau bersama-sama berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

b. Uji t

Tabel 8
Hasil Uji t

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		<i>t</i>	<i>Sig.</i>
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>			
1						
	(Constant)	0,840	0,230		3,650	0,001
	Kepemilikan Manajerial	4,360	3,358	0,200	1,299	0,206
	Profitabilitas	-0,108	0,033	-0,520	-3,234	0,003
	Likuiditas	0,064	0,042	0,245	1,513	0,143
	Pertumbuhan Perusahaan	0,981	0,350	0,430	2,804	0,010

a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 8, memperlihatkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji t menunjukkan :

1. Variabel kepemilikan manajerial (X1) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen secara parsial, dengan nilai t hitung 1,299 dan nilai signifikan 0,206 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.
2. Variabel profitabilitas (X2) berpengaruh terhadap kebijakan dividen secara parsial, dengan nilai t hitung -3,234 dan nilai signifikan 0,003, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05.

3. Variabel likuiditas (X3) tidak mempengaruhi kebijakan dividen secara parsial, seperti yang ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 1,513 dan nilai signifikan sebesar 0,143, yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05.
 4. Variabel pertumbuhan perusahaan (X4) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen secara parsial, seperti yang ditunjukkan oleh nilai t hitung sebesar 2,804 dan nilai signifikan sebesar 0,010, yang lebih rendah dari tingkat signifikansi 0,05.
- c. Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 9
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>	<i>Durbin-Watson</i>
1	0,658	0,434	0,343	0,514532	1,182
a. Predictors: (Constant), Pertumbuhan Perusahaan, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas					
b. Dependent Variable: Kebijakan Dividen					

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan Tabel 9, hasil uji koefisien determinasi menunjukkan bahwa besarnya nilai *Adjusted R-Square* adalah 0,343, atau 34,3%, yang menunjukkan bahwa variabel independen yang terlibat dalam penelitian ini, yaitu profitabilitas, likuiditas, kepemilikan manajerial, dan pertumbuhan perusahaan, mewakili 34,3%, dan faktor lain yang tidak termasuk dalam model tersebut sebesar 65,7%.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 10
Hasil Uji Regresi Linier Berganda

<i>Model</i>	<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>		
	<i>B</i>	<i>Std. Error</i>	<i>Beta</i>	<i>t</i>	<i>Sig.</i>
1 (Constant)	0,840	0,230		3,650	0,001
Kepemilikan Manajerial	4,360	3,358	0,200	1,299	0,206
Profitabilitas	-0,108	0,033	-0,520	-3,234	0,003
Likuiditas	0,064	0,042	0,245	1,513	0,143
Pertumbuhan Perusahaan	0,981	0,350	0,430	2,804	0,010
a. Dependent Variable: Kebijakan Dividen					

Sumber: Data diolah, 2024

Dari hasil Tabel 10, maka untuk rumusan model regresi yang bisa diaplikasikan adalah sebagai berikut:

$$Y = 0,840 + 4,360 X_1 - 0,108 X_2 + 0,064 X_3 + 0,981 X_4 + e$$

Berdasarkan persamaan regresi tersebut dapat disimpulkan bahwa:

1. Nilai konstanta sebesar 0,840 artinya apabila variabel independen yaitu kepemilikan manajerial (X_1), profitabilitas (X_2), likuiditas (X_3), dan pertumbuhan perusahaan (X_4) bernilai 0 maka nilai kebijakan dividen (Y) sama dengan besarnya konstanta yaitu sebesar 0,840.
2. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 4,360 dengan arah positif. Artinya apabila nilai kepemilikan manajerial mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 4,360. Begitupun sebaliknya, dengan asumsi nilai variabel independen yang lain tetap atau konstan.
3. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,108 dengan arah negatif. Artinya apabila nilai profitabilitas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai kebijakan dividen akan mengalami penurunan sebesar 0,108. Begitupun sebaliknya, dengan asumsi nilai variabel independen yang lain tetap atau konstan.
4. Nilai koefisien likuiditas sebesar 0,064 dengan arah positif. Artinya apabila nilai likuiditas mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai kebijakan dividen akan

mengalami kenaikan sebesar 0,064. Begitupun sebaliknya, dengan asumsi nilai variabel independen yang lain tetap atau konstan.

5. Nilai koefisien pertumbuhan perusahaan sebesar 0,981 dengan arah positif. Artinya apabila nilai pertumbuhan penjualan mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai kebijakan dividen akan mengalami kenaikan sebesar 0,981. Begitupun sebaliknya, dengan asumsi nilai variabel independen yang lain tetap atau konstan.

PEMBAHASAN

Berdasarkan pengujian hipotesis menggunakan SPSS versi 26 telah dilakukan pengujian hipotesis secara parsial yang diperoleh hasil sebagai berikut :

1. Pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji t memiliki nilai 1,299 dan nilai signifikannya 0,206 lebih besar dari 0,05 (0,206 lebih besar dari 0,05). Ini menunjukkan bahwa variabel kepemilikan manajerial (X1) tidak mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, H1 ditolak. Menurut teori keagenan yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976) mengatakan bahwa perusahaan yang memisahkan fungsi pengelolaan perusahaan dari fungsi kepemilikan saham berisiko mengalami konflik agensi. Perbedaan pendapat antara pemegang saham dan manajer menyebabkan konflik ini. Dengan meningkatkan kepemilikan manajemen perusahaan, masalah keagenan dapat dikurangi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajemen yang lebih tinggi tidak akan berdampak pada kebijakan dividen perusahaan. Ini karena perusahaan dengan kepemilikan manajemen yang tinggi cenderung mengalokasikan keuntungan mereka pada laba ditahan daripada membayar dividen, karena sumber dana internal lebih efektif daripada sumber dana eksternal. Hasil ini relevan dengan penelitian Ismiati & Yuniati, (2017) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen.

2. Pengaruh profitabilitas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji t memiliki nilai -3,234, dan nilai signifikansinya adalah 0,003, yang lebih rendah dari 0,05 (0,003 lebih kecil dari 0,05). Ini menunjukkan bahwa variabel profitabilitas (X2) memengaruhi kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI secara signifikan dan negatif. Oleh karena itu, H2 ditolak. Menurut teori agensi yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976) memberi tahu bahwa jika profitabilitas bisnis meningkat, manajemennya akan membagikan dividen lebih banyak kepada pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa semakin tinggi profitabilitas bisnis, semakin banyak dividen yang diberikan kepada investor. Peningkatan pembagian dividen dapat dihitung dari laba bersih tahun sebelumnya. Ini karena profitabilitas adalah bagian penting dari bisnis yang berorientasi pada laba. Pemimpin perusahaan dapat menggunakan profitabilitas yang tinggi sebagai tolak ukur untuk mengetahui seberapa sukses perusahaan selama mereka memimpinnya. Sedangkan untuk investor profitabilitas dapat dijadikan sebagai patokan untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari & Suryantini, (2019) dan Ratnasari & Purnawati, (2019) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

3. Pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji t memiliki nilai 1,513 dan nilai signifikannya 0,143 lebih besar dari 0,05 (0,143 lebih besar dari 0,05). Ini menunjukkan bahwa kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tidak dipengaruhi oleh variabel likuiditas (X3). Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa H3 ditolak. Menurut teori agensi yang dikemukakan Jensen dan Meckling (1976) menyatakan bahwa likuiditas sangat penting untuk mengurangi konflik agensi antara manajer dan pemegang saham. Lebih banyak likuiditas menunjukkan bahwa perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan membayar dividen tinggi. Hasil penelitian penulis menunjukkan bahwa semakin besar atau lebih banyak likuiditas keuangan sebuah perusahaan, semakin rendah nilai pembayaran dividennya. Ini mungkin karena nilai

likuiditas yang tinggi belum selalu menunjukkan kondisi keuangan perusahaan yang baik. Bisa saja karena kas perusahaan tidak digunakan dengan sebaik mungkin. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri & Andayani, (2017) dan Sari & Suryantini, (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

4. Pengaruh pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen

Hasil penelitian menunjukkan bahwa uji t memiliki nilai 2,804 dan nilai signifikannya 0,010 lebih rendah dari 0,05 (0,010 lebih rendah dari 0,05). Ini menunjukkan bahwa variabel pertumbuhan bisnis (X4) berdampak positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Oleh karena itu, H4 diterima. Ini menunjukkan bahwa semakin besar pertumbuhan suatu perusahaan, semakin besar pula pembagian dividen yang dilakukannya. Hal ini disebabkan oleh fakta bahwa pertumbuhan suatu perusahaan mencerminkan seberapa tinggi atau rendah tingkat pertumbuhan suatu perusahaan dalam memperoleh laba, sehingga jumlah dividen yang dibayar oleh perusahaan semakin besar. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan dan ketertarikan investor agar mau berinvestasi pada perusahaan tersebut. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Ratnasari & Purnawati, (2019) dan Sari & Suryantini, (2019) yang menyatakan bahwa pertumbuhan Perusahaan memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

KESIMPULAN DAN SARAN

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2020. Berdasarkan hasil analisis data dan diskusi di bab sebelumnya, penelitian ini menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memiliki dampak yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2017 hingga 2020. Penelitian ini hanya membahas perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya tidak dapat digeneralisasikan. Namun, profitabilitas berdampak negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2020. Sebaliknya, kepemilikan manajerial dan likuiditas tidak berdampak signifikan terhadap kebijakan dividen perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari 2017 hingga 2020. Perusahaan harus berusaha lebih keras lagi untuk meningkatkan kinerjanya sehingga mereka dapat menghasilkan laba yang tinggi yang akan mensejahterakan para pemegang sahamnya dengan membagi atau membayarkan dividen. Dengan laba atau keuntungan yang tinggi, perusahaan juga dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya saat ini dan di masa mendatang. Investor yang ingin melakukan investasi diharapkan lebih teliti dan hati-hati dalam memeriksa kondisi perusahaan yang akan mereka pilih, seperti kepemilikan manajemen, profitabilitas, likuiditas, dan pertumbuhan, serta hubungannya dengan kebijakan dividen. Diharapkan saran untuk peneliti berikutnya yang akan mempelajari topik ini lebih lanjut dapat memperluas objek penelitian, variabel penelitian, dan periode waktu penelitian.

DAFTAR PUSTAKA

- Akbar, F., & Irham, F. (2020). Pengaruh ukuran perusahaan, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen*, 5(1), 62–81.
- Atmini, Bambang Widjanarko Susilo Riyono, N. D. (2020). Analisis Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bingkai Ekonomi*, 5(2), 16–26.
- Ismiati, P. I., & Yuniati, T. (2017). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 6(3), 1–19.
- Lestari, K. F., Tanuatmodjo, H., & Mayasari, M. (2017). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen. *Journal of Business Management Education (JBME)*, 2(1), 243–250. <https://doi.org/10.17509/jbme.v4i1.2293>
- Nai, N. L. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Kepemilikan dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur: Studi Kasus Perusahaan Manufaktur BEI 2018-2020. *Academia*, 4(6), 1661–1683. <https://doi.org/10.47476/reslaj.v4i4.1068>
- Novianti, Z. E. W., & Amanah, L. (2017). Pengaruh Profitabilitas , Growth , Kebijakan Hutang Dan. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi Vol.6 No.9*, 6(September), 1–15.
- Nugraheni, N. P., & Mertha, M. (2019). Pengaruh Likuiditas Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 26, 736. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i01.p27>
- Putri, A. R. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Likuiditas, dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 6(6), 9–25.
- Ratnasari, P. S. P., & Purnawati, N. K. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6179. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p16>
- Santoso, B. N. R. H. F. (2018). PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DEVIDEN. *JURNAL AKUNTANSI*, 3(02), 71–84. <https://doi.org/10.29040/jie.v3i02.554>
- Sari, N. P. A. S. P., & Suryantini, N. P. S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Tingkat Pertumbuhan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(7), 4559. <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i07.p20>
- Wuisan, F., Randa, F., & Lukman. (2018). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Kebijakan Dividen Perusahaan Felicia. *Paper Knowledge . Toward a Media History of Documents*, 16(2), 119–141.
- Yuniartika, M. D. (2022). PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING. *γ787*, 8.5.2017, 2003–2005. <https://www.topbusiness.id/36330/rupst-garuda-sepakat-tak-bagi-dividen.html> diakses pada 20 November 2022