

Net Profit, Investment Opportunity Set (IOS) Company Size And Dividend Policy: Company Case Study Real Estate And Prtroperty In Indonesia.

Laba Bersih, Investment Opportunity Set (IOS) Firm Size Dan Kebijakan Deviden: Studi Kasus Perusahaan Real Estate Dan Property Di Indonesia.

Cici Ayu Wandira^{1*}, Murni Dahlena Nasution², Debby Chyntia Ovami³

Fakultas Ekonomi, Universitas Muslim Nusantara Al-washliyah Medan^{1,2,3}

Ciciayuwndr@gmail.com¹, Murninasution1301@gmail.com²,

Debbichyntiaovami@umnaw.ac.id³

*Corresponding Author

ABSTRACT

This study aims to determine the effect of net profit, investment opportunity set (IOS) and firm size on dividend policy (case study on real estate and property companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2018-2021 period) Research design is a guideline or procedure and technique in research planning that is useful as a guide for building strategies that produce research models The population in this study is in Real Estate and Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the period 2018 to 2021 and has a population of 65 companies From the above criteria, companies that can be sampled in this study are 15 companies. This research was conducted on Real Estate and Property companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2018 to 2021. Data collection techniques are ways to obtain data and information needed in research. The data collection technique carried out by the authors in this study is Observation, Documentation. Quantitative analysis using multiple linear regression analysis. To determine the effect of net profit, investment opportunity set and firm size on dividend policy assisted by using the EVIEWS 10 statistical program software. Based on the results of the study, the statistical F value is 8.358210 while the F table with a level of $\alpha = 5\%$ is 2.54. Thus the statistical $F > F$ table ($8.358210 > 2.54$), then also seen from the probability value of 0.000000 which is smaller than the significance level of 0.05 so that H_0 is rejected and H_a is accepted. This shows that the variables Net Profit, Investment Opportunity Set (Ios, Firm Size together (simultaneously) have a significant influence on dividend policy, so regression models can be used to predict dependent variables.

Keywords: Net Profit, Investment Opportunity Set (IOS), firm size, Dividend Policy

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Laba Bersih, Investment Opportunity Set (Ios) Dan Firm Size Terhadap Kebijakan Deviden (Study Kasus Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2021) Desain penelitian adalah pedoman atau prosedur serta teknik dalam perencanaan penelitian yang berguna sebagai panduan untuk membangun strategi yang menghasilkan model penelitian Populasi dalam penelitian ini yaitu pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) perioden 2018 s/d 2021 dan memiliki jumlah populasi sebanyak 65 perusahaan. Dari kriteria diatas perusahaan yang dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini ialah berjumlah 15 perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan Real Estate dan Property yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2018 s/d 2021. Teknik pengumpulan data merupakan cara-cara yang dilakukan untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang diperlukan dalam penelitian. Teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis dalam penelitian ini adalah Observasi, Dokumentasi. Analisis kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda.. Untuk mengetahui pengaruh laba bersih, investment opportunity set dan firm size terhadap kebijakan deviden dengan dibantu oleh dengan menggunakan software program statistik EVIEWS 10. Berdasarkan hasil penelitian nilai F statistik yaitu sebesar 8.358210 sementara F tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 2.54. Dengan demikian F statistik $> F$ tabel ($8.358210 > 2.54$), kemudian juga terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel Laba Bersih, Investment Opportunity Set (Ios, Firm Size secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan deviden, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Kata Kunci: Laba Bersih, Investment Opportuniy Set(Ios), Firm Size, Kebijakan Deviden

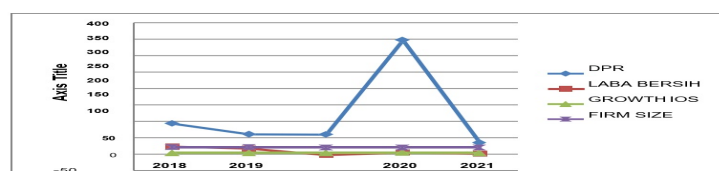
1. Pendahuluan

Perkembangan perekonomian di Indonesia selalu mengalami peningkatan dari tahun ke tahun, salah satunya dirasakan pada perusahaan sektor *property*, dan *real estate*. Hal ini membuat semakin banyak perusahaan *property*, dan *real estate*, melakukan *listing* di Bursa Efek

Indonesia (BEI) agar menarik investor untuk membeli saham perusahaan. Adanya harga saham ini, investor dapat memperkirakan pengembalian (*return*) atau risiko (*risk*) yang akan diperoleh apabila investor melakukan investasi pada perusahaan tersebut. Kegiatan investasi dalam pasar modal Indonesia menunjukkan adanya peningkatan jumlah investor tiap tahun. Tahun 2018, PT Kustodian Sentral Efek Indonesia (KSEI) mencatat jumlah investor saham mencapai 1.118.913 investor, tahun 2019 mencapai 1,6 juta investor (Wareza, 2019), dan tahun 2020 mencapai 2,4 juta investor (Putra, 2019). Dengan kenaikan frekuensi perdagangan harian saham tersebut diharapkan berdampak positif pada nilai kapitalisasi pasar modal Indonesia (Utama dan Gayatri, 2018).

Dalam pembayaran dividen ini dilakukan analisis menggunakan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Perusahaan dengan lingkup yang besar dan luas cenderung melakukan pembayaran dividen secara rutin, yang mana dapat menguntungkan investor dalam mempengaruhi kebijakan dividen. *Firm size* atau ukuran perusahaan menggambarkan kondisi suatu perusahaan terhadap aset yang dimiliki. Aset tersebut menentukan kinerja keuangan internal perusahaan dalam mempengaruhi kebijakan dividen. Perusahaan yang memiliki struktur kinerja keuangan yang baik akan selalu mengalami peningkatan penjualan. Peningkatan penjualan tersebut menyebabkan tingkat pertumbuhan perusahaan semakin naik dari tahun ke tahun. Dengan demikian, semakin besar peluang yang dimiliki perusahaan dalam kegiatan investasi mendatang. *Investment Opportunity Set* (IOS) merupakan nilai buku aset maupun ekuitas dan pilihan kesempatan investasi di masa yang akan datang untuk pertumbuhan perusahaan (Prihatini et al., 2018).

Dalam penelitian ini, *Investment Opportunity Set* (IOS) diukur dengan menggunakan proksi berbasis harga, yaitu *Market to Book Value of Equity Ratio* (MVE/BVE). MVE/BVE merupakan nilai jumlah lembar saham yang beredar dikali dengan harga penutupan saham terhadap total ekuitas. Pesatnya perkembangan industri di Indonesia, menjadikan setiap pelaku industri terus berupaya mengembangkan perusahaannya. Tidak terkecuali bagi industri di bidang property yang go publik di Indonesia. Salah satu cara yang ditempuh adalah meningkatkan pembiayaan baik dari internal maupun eksternal. Namun agar perusahaan tetap berjalan baik, maka pembiayaan eksternal dapat menjadi alternatif pengembangan perusahaan. Laba bersih perusahaan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perusahaan. Perusahaan yang mampu menyisihkan sebagian besar labanya untuk dibagikan sebagai dividen kas dibandingkan menyisihkan sebagai laba ditahan dianggap sebagai perusahaan yang menguntungkan dan memiliki prospek yang bagus bagi para investor. Laba bersih dan perubahannya dapat digunakan sebagai alat prediksi dividen karena lebih merefleksikan suatu kondisi tertentu dari kinerja suatu perusahaan.



Gambar 1. Grafik Laba Bersih, *Investment Opportunity Set*, *Firm Size* dan DPR Perusahaan Real Estate dan Property Periode 2018– 2021

Sumber: Data Sekunder www.idx.co.id

Grafik menunjukkan fenomena antara variabel independen dan variabel dependen pada perusahaan *real estate* dan *property* selama periode 2018-2021. Dalam kurun waktu empat tahun menunjukkan bahwa rata-rata *Investment Opportunity Set* dan *firm size* cenderung stagnan atau tidak terjadi perubahan secara signifikan terhadap *Dividend Payout*. *Firm size* dalam hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang ada dalam perusahaan *real estate* dan *property* selama empat tahun sedikit mengalami penambahan jumlah aktiva setiap tahunnya. Artinya bahwa perusahaan-perusahaan tersebut menggunakan dananya untuk

membayar dividen kepada pemegang saham terlihat dari perkembangan *Dividend Payout* pada grafik 1.1 dimana pada tahun 2018 rata-rata *Dividend Payout* mengalami penurunan yang cukup tinggi dengan nilai 100 dan pada tahun 2019 *Dividend Payout* mengalami penurunan yang cukup tajam dengan nilai 50 selanjutnya, di tahun 2020 *Dividend Payout* mengalami kenaikan yang cukup tinggi dengan nilai 350 dan yang terakhir di tahun 2021 *Dividend Payout* Mengalami kembali penurunan sebesar 50 . Pada umumnya perusahaan yang ada dalam perusahaan *real estate* dan *property* ini adalah perusahaan dengan ukuran/skala yang besar karena mereka mudah untuk berhubungan dengan pasar modal karena perusahaan mampu membayarkan dividen lebih besar dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan kecil.

Sedangkan *Investment Opportunity Set* dalam gambar 1.1 menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak begitu banyak mengalami perubahan. Artinya bahwa perusahaan yang termasuk dalam sektor perusahaan *real estate* dan *property* tidak sedang melakukan upaya memperluas usahanya (ekspansi) karena apabila hal tersebut dilakukan, maka akan mengganggu perusahaan dalam hal membagikan *Dividend Payout* kepada para pemegang saham. *The Residual of Dividend Payments Theory* menyebutkan pembayaran dividen dilakukan jika perusahaan memiliki dana sisa setelah membiayai investasi yang memiliki *Net Present Value* positif dengan menggunakan pendapatan perusahaan yang ditahan. Apabila perusahaan tidak memiliki dana sisa, maka tidak ada pembayaran dividen yang dilakukan.

Pada tahun 2018 pembagian *Dividend Payout* cukup tinggi sedangkan pertumbuhan assetnya melemah dan di tahun 2019 *Dividend Payout* kembali turun dan nilai kembali lagi inggi pada tahun 2020 mencapai 350 sedangkan terakhir pada tahun 2021 nilai kembali turun ke 50. hal ini terjadi karena citra perusahaan tersebut terhadap para investor dan masyarakat. Perusahaan akan tetap membagikan dividen kepada pemegang saham dalam jumlah yang besar sedangkan pendapatan yang diterima perusahaan sedikit. Hal ini sejalan dengan teori *signaling* menyatakan bahwa seharusnya perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai apa yang telah dilakukan pihak manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik.

Informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan merupakan hal yang penting karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan dividen tidak semuanya dibagikan perusahaan, hanya perusahaan yang mendapatkan keuntungan yang dapat membagikan dividen namun ada juga perusahaan yang memilih tidak membagikannya, kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang akan di peroleh perusahaan akan di bagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan di tahan dalam bentuk laba di tahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang. (Martono & Harjito, 2016:270).

Dividend Payout dianggap penting bagi para investor karena beberapa alasan, diantaranya (1) investasi saham yang dilakukan oleh pemegang saham akan terus bertambah mengingat pertumbuhan perusahaan yang meningkat dari waktu ke waktu, (2) pemegang saham akan memperoleh pendapatan (*dividend yield*) dan selisih harga juga terhadap harga beli, (3) pemegang saham menginginkan dividen yang relatif stabil setiap tahunnya karena hal tersebut akan mengurangi ketidakpastian akan hasil yang di harapkan dalam kegiatan investasi, (4) investor secara umum tidak menyukai resiko yang dihadapi kemudian hari dan lebih baik mendapatkan dividen pada saat ini diandingkan mengharapkan perubahan harga saham dan dividen dimasa yang akan datang.

2. Tinjauan Pustaka Kebijakan Dividen

Menurut Sartono (2012:281), kebijakan dividen adalah suatu keputusan untuk menentukan apakah laba perusahaan akan dibagikan kepada investor sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan untuk pembiayaan investasi di masa mendatang". Sedangkan menurut Hanafi (2016:361), dividen merupakan kompensasi yang diterima oleh

pemegang saham, disamping *capital gain*. Dari beberapa definisi diatas menunjukkan bahwa deviden adalah laba yang dibagikan kepada pemegang saham atas modal yang mereka tanamkan.

Laba Bersih

Menurut Themin (2012) laba adalah kenaikan manfaat ekonomi selama suatu periode akuntansi (misalnya: kenaikan aset atau penurunan kewajiban) yang menghasilkan peningkatan ekuitas, selain yang menyangkut transaksi dengan pemegang saham. Laba bersih dapat berarti berbeda-beda sehingga selalu membutuhkan klarifikasi.

Investment Opportunity Set (ios)

Menurut Haryeti dan Ekayanti (2012:), pengertian invesment opportunity set yaitu merupakan “ nilai kesempatan investasi dan merupakan pilihan untuk membuat investasi dimasa yang akan datang. Invesment opportunity set ini berkaitan dengan peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang.”

Ukuran Perusahaan (*Firm Size*)

Menurut Brigham & Houston (2011:4) ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan yang dapat diklasifikasikan berdasarkan berbagai cara antara lain dengan ukuran pendapatan, total aset dan total ekuitas. Ukuran perusahaan adalah skala ukuran yang dilihat dari total aset suatu perusahaan atau organisasi yang menggabungkan dan mengorganisasikan berbagai sumber daya dengan tujuan untuk memproduksi barang atau jasa untuk dijual. Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan didukung oleh *signaling theory*. Teori ini pertama kali dikembangkan oleh Ross pada tahun 1977.

3. Metode Penelitian

Metode penelitian

Dalam melakukan analisis terhadap data yang telah dikumpulkan, peneliti menggunakan metode kuantitatif. Kuantitatif yaitu data yang berupa angka-angka yang menunjukkan jumlah atau banyaknya sesuatu , serta mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Dalam mengelolah data menggunakan regresi linear berganda.

Teknik pengumpulan data merupakan cara-cara yang dilakukan untuk memperoleh data dan keterangan-keterangan yang diperlukan dalam penelitian.

Teknik pengumpulan data yang dilakukan oleh penulis dalam penelitian ini adalah:

1. Observasi

Menurut Sugiyono (2019) observasi merupakan kegiatan pemuatan penelitian terhadap suatu objek

2. Dokumentasi

Dokumentasi menurut Sugiyono (2019) adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian

Teknik Analisis Data

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis kuantitatif. Menurut Sugiyono (2018) disebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis menggunakan statistik dengan tujuan

untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Analisis kuantitatif dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis ini digunakan untuk mengetahui bagaimana hubungan antara tiga variabel (atau lebih) atau sub variabel (positif atau negatif) dan bagaimana spesifikasi atau seberapa erat hubungan antara dua variabel, selanjutnya diuraikan simpulan penelitian. Untuk

mengetahui pengaruh laba bersih, *investment opportunity set* dan *firm size* terhadap kebijakan dividen dengan dibantu oleh dengan menggunakan software program statistik *EViews* 10.

Tabel 1. Perhitungan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Perusahaan <i>Property</i> dan <i>Real Estate</i> yang terdaftar di BEI selama periode 2018 s.d 2021.	65
Perusahaan yang tidak terdaftar di BEI secara berturut-turut selama periode 2018 s.d 2021	(11)
Perusahaan yang tidak menerbitkan atau mempublikasikan laporan keuangan tahunan perusahaan periode 2018 s.d 2021	(18)
Perusahaan yang tidak mendapatkan laba pada tahun 2018 s.d 2021	(21)
Jumlah	15

Sumber: www.idx.co.id diolah oleh peneliti 2022

4. Hasil Dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif

Hasil statistik deskriptif dari variabel penelitian dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 2.

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Laba Bersih	15	3.62	5.87	4.7856	.52380
Investment Opportunity Set (Ios)	15	1.04	1611.00	76.9341	149.92574
Firm Size	15	3.62	5.91	4.7972	.57623
Valid N (listwise)	15				

Berdasarkan tabel 2 diatas, dapat disimpulkan bahwa statistik deskriptif pada model 1 dengan jumlah sampel 15 perusahaan, variabel laba bersih memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 3.62 dan nilai terbesar (maximum) 5.87 Rata-rata yang dimiliki 15 perusahaan menunjukkan hasil yang positif sebesar 4.7856 artinya secara umum return saham yang diterima positif (mengalami Kenaikan). Nilai standar deviasi return saham adalah sebesar 5.2380 (diatas rata-rata), artinya return saham memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel Investment Opportunity Set (Ios) memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 1.04 dan nilai terbesar (maximum) 1611.00 Rata-rata Investment Opportunity Set (Ios) yang dimiliki 15 perusahaan adalah sebesar 76.9341, hal ini menunjukkan bahwa setiap Rp 1 kewajiban lancar dapat dipenuhi dengan 76.9341 asset lancar yang dimiliki perusahaan. Nilai standar deviasi Investment Opportunity Set (Ios) adalah sebesar 149.92574 (diatas rata-rata), artinya Investment Opportunity Set (Ios) memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Variabel Firm Size yang memiliki nilai terkecil (minimum) sebesar 3.62 dan nilai terbesar (maximum) 5.91 Rata-rata Firm Size yang dimiliki 15 perusahaan adalah 4.7972, hal ini menunjukkan bahwa laba yang diperoleh perusahaan, pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang sebesar Rp 4.7972 liabilitas perusahaan. Nilai standar deviasi Firm Size adalah sebesar 5.7623 (diatas rata-rata), artinya Firm Size memiliki tingkat variasi data yang tinggi.

Regresi Linear Berganda Data Panel

Common Effect Model

Langkah pertama dilakukan pengolahan data pendekatan *Common Effect Model* secara sederhana menggabungkan seluruh data *time series* dan *cross section*, kemudian mengestimasi model dengan menggunakan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Hasil pengolahan data menggunakan *Common Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Hasil Uji Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Dependent Variable: KEBIJAKAN_DIVIDEN				
Method: Least Squares				
Date: 04/05/23 Time: 10:11				
Sample (adjusted): 1 59				
Included observations: 54 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.236127	4.228361	0.528840	0.5993
LABA_BERSIH	0.001025	0.000506	2.024804	0.0482
INVESTMENT OPPORTUNITY SET _IOS_	-0.273149	0.261438	-1.044795	0.3011
FIRM_SIZE	0.540977	0.911076	0.593778	0.5553
R-squared	0.100185	Mean dependent var		3.948426
Adjusted R-squared	0.046196	S.D. dependent var		2.839884
S.E. of regression	2.773513	Akaike info criterion		4.949293
Sum squared resid	384.6186	Schwarz criterion		5.096626
Log likelihood	-129.6309	Hannan-Quinn criter.		5.006114
F-statistic	1.855657	Durbin-Watson stat		1.072450
Prob(F-statistic)	0.149156			

Sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Sesuai dengan hasil pengujian terlihat pada *common effect model* terlihat variabel penelitian yaitu laba bersih, *investment opportunity set ios*, *firm size* berpengaruh terhadap kebijakan devidien. *Common effect model* akan digunakan ketika di persyaratan analisis fixed effect dan random effect tidak memenuhi persyaratan.

Fixed Effect Model

Langkah kedua dilakukan pengolahan data pendekatan *Fixed Effect Model* untuk membandingkan dengan *Common Effect Model*. Hasil pengolahan data menggunakan *Fixed Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Data Panel *Fixed Effect Model*

Dependent Variable: KEBIJAKAN DEVIDEN				
Method: fixed effect model				
Date: 04/05/23 Time: 10:22				
Sample (adjusted): 1 59				
Included observations: 54 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.329857	0.074448	4.430694	0.0000
Laba Bersih	0.000312	0.001093	0.285710	0.7757
Investment				
Opportunity Set (ios)	2.98E-08	9.470927	3.144240	0.0022
Firm Size	-4.21E-08	7.460828	-0.564612	0.5736
R-squared	0.814126	Mean dependent var		0.347529
Adjusted R-squared	0.070704	S.D. dependent var		0.038884
S.E. of regression	0.037484	Akaike info criterion		-3.682026
Sum squared resid	0.136290	Schwarz criterion		-3.553350
Log likelihood	192.7833	Hannan-Quinn criter.		-3.629921
F-statistic	2.921106	Durbin-Watson stat		0.551596
Prob(F-statistic)	0.024986			

Sumber: hasil output eviews 10, data diola 2023

Sesuai dengan hasil pengujian fixed effect model terlihat variabel laba bersih, Investment Opportunity Set (Ios) dan Firm Size berpengaruh positif terhadap kebijakan deviden.

Random Effect Model

Langkah ketiga dilakukan pengolahan data menggunakan pendekatan *Random Effect Model* untuk membandingkan *Fixed Effect Model*, *Common Effect Model* dan *Random Effect Model*. Hasil pengolahan data menggunakan *Random Effect Model* adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Hasil Uji Regresi Data Panel *Random Effect Model*

Dependent Variable: KEBIJAKAN DEVIDEN				
Method: Random Effect Model				
Date: 04/05/23 Time: 10:23				
Sample (adjusted): 1 59				
Included observations: 54 after adjustments				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.110728	0.064906	1.705988	0.0923
Laba Bersih	0.003522	0.000928	3.795027	0.0003
Investment				
Opportunity Set (Ios)	7.062310	6.233409	0.113442	0.9100
Firm Size	2.883408	3.384508	0.852185	0.3969
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			0.034791	0.8589
Idiosyncratic random			0.014103	0.1411
Weighted Statistics				
R-squared	0.805042	Mean dependent var		0.079705
Adjusted R-squared	0.129211	S.D. dependent var		0.016422
S.E. of regression	0.014789	Sum squared resid		0.015748
F-statistic	3.819300	Durbin-Watson stat		1.341800
Prob(F-statistic)	0.007161			
Unweighted Statistics				
R-squared	-0.049404	Mean dependent var		0.347610
Sum squared resid	0.122535	Durbin-Watson stat		0.172441

Sumber: hasil output eviews 10, data diola 2023

Sesuai dengan hasil pengujian random effect model terlihat berpengaruh dari variabel laba bersih, Investment Opportunity Set (Ios), Firm Size yang terhadap kebijakan deviden pada perusahaan *real estate dan property* yang terdaftar di bursa efek Indonesia.

Pemilihan Model Regresi Linear Berganda Data Panel Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk mengetahui dan membandingkan model mana yang lebih baik antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis dalam uji chow adalah sebagai berikut:

H0 : model *common effect*

H1 : model *fixed effect*

Jika hasil uji chow menunjukkan *cross-section chi-square* > 0.05 maka model yang terpilih adalah *common effect*. Sebaliknya jika nilai *cross-section chi-square* < 0.05 maka model yang terpilih adalah *fixed effect*. Adapun hasil pengolahan dari uji ini adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: MODEL_FEM			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.933957	(11,44)	0.0178
Cross-section Chi-square	12.590816	11	0.0209

Sumber: hasil output eviews 10, data diola 2023

Berdasarkan hasil uji chow yang ditunjukkan pada tabel 4.5 diatas dapat diperoleh nilai probabilitas dari *cross section chi-square* sebesar $0.0209 < 0.05$, maka secara statistik H0 ditolak. Maka model yang terpilih adalah *fixed effect*. Karena hasil uji chow menunjukkan hasil model yang terpilih adalah *fixed effect*, maka perlu dilakukan uji hausman untuk mengetahui model yang tepat antara *fixed effect* dan *random effect* yang akan digunakan dalam penelitian ini.

Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menguji model mana yang lebih baik antara *fixed effect* atau *random effect*. Hipotesis dalam uji hausman adalah sebagai berikut:

H0 : model *random effect*

H1 : model *fixed effect*

Dalam uji hausman, cukup perhatikan probabilitas (prob) *cross section* > 0.05 maka model yang terpilih adalah *random effect*, sebaliknya jika < 0.05 model yang terpilih adalah *fixed effect*.

Tabel 7. Hasil Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: MODEL_REM			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.021211	4	0.0401

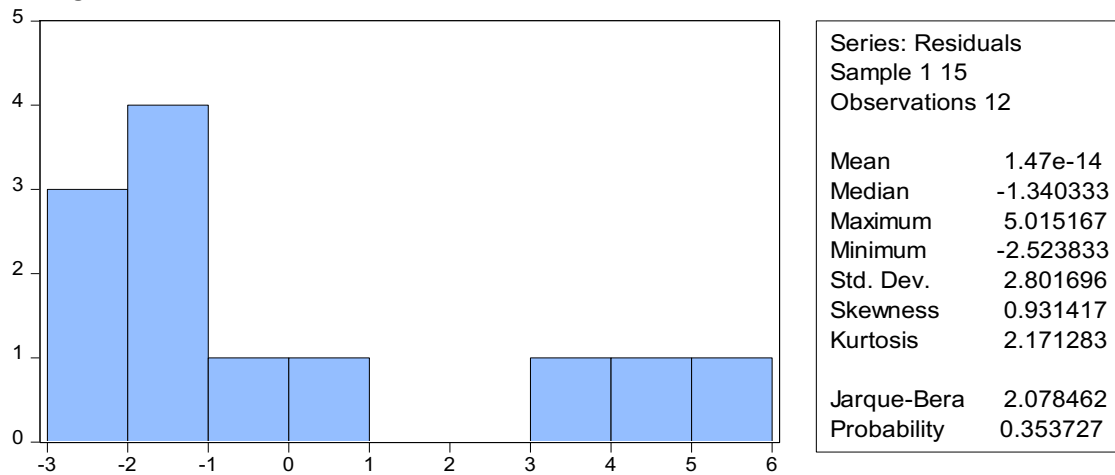
Sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Berdasarkan hasil uji hausman yang ditunjukkan pada tabel diatas, diperoleh nilai signifikansi dari *cross section chi-square* adalah $0.0401 < 0.05$ sehingga secara statistik H0 ditolak, maka dapat disimpulkan model yang digunakan dalam penelitian ini adalah *fixed effect* model.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hasil pengujian normalitas dengan menggunakan Jarque-Bera Test dengan menggunakan eviws 10 dapat dilihat pada Histogram dibawah ini:



Gambar 2.

Uji Normalitas

Sesuai dengan hasil pengujian terlihat bahwa nilai probability residual yang dihasilkan dalam pengujian adalah sebesar 0,353727. Nilai probility yang diperoleh tersebut berada jauh diatas 0.05. Maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang digunakan telah berdistribusi normal.

Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Berikut hasil pengolahan uji multikolinieritas yang dilakukan:

Tabel 8. Hasil Uji Multikolinieritas

	Investment		
	Laba Bersih	Opportunity Set (Ios)	Firm Size
Laba Bersih	1.000000	-0.013408	-0.179278
Investment Opportunity Set (Ios)	0.317838	0.437696	0.306189
Firm Size	0.360628	-0.598181	-0.587172

sumber: hasil output eviws 10, data diolah 2023

Berdasarkan pengujian terhadap nilai koefisien diatas, masing-masing variabel mempunyai nilai koefisien < 0,8 maka dapat disimpulkan bahwa model ini tidak mengalami masalah multikolinieritas.

4.5.3 Uji Heterokedasitas

Uji Heterokedasitas dalam penelitian ini menggunakan *Breusch-Pagan Godfrey* heteroskedasticity test. Yang diperlukan dari hasil uji ini adalah Obs*R-squared adalah sebagai berikut:

Tabel 9. Hasil Uji Heterokedasitas

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.325153	Prob. F(4,55)	0.7155
Obs*R-squared	2.254418	Prob. Chi-Square(4)	0.6955

Scaled explained SS	45.11830	Prob. Chi-Square(4)	0.0000
---------------------	----------	---------------------	--------

Sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Hasil pengujian pada tingkat signifikan 0,05 menunjukkan nilai $\text{Obs}^*\text{R-squared} > 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedasitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi dilakukan melalui pengujian terhadap nilai uji *Durbin Watson* untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi dalam suatu model regresi. Dasar pengambilan keputusan ialah jika *Durbin Watson* terletak diantara DU dan 4-DU artinya tidak terjadi autokorelasi. Hasil nilai DW sebagai berikut:

Tabel 10. Data Panel

R-squared	0.040041	Mean dependent var	0.172500
Adjusted R-squared	-0.029775	S.D. dependent var	0.610442
S.E. of regression	0.619463	Akaike info criterion	1.959728
Sum squared resid	21.10540	Schwarz criterion	2.134257
Log likelihood	-53.79185	Hannan-Quinn criter.	2.027996
F-statistic	0.573524	Durbin-Watson stat	2.088581
Prob(F-statistic)	0.682973		

Sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Diketahui data-data sebagai berikut:

DW = 2.088581

DU = 1.7274

DL = 1,4443

4-DU = $4 - 1.7274 = 2.2726$

4-DL = $4 - 1.4443 = 2.5557$

Berdasarkan hasil perhitungan *Durbin Watson*, posisi DW berada di antara DU dengan (4-DU), sehingga tidak terjadi autokorelasi.

Uji Hipotesis

Uji Secara Parsial (Uji t)

Uji t ini digunakan untuk menguji pengaruh setiap variabel independen secara individual terhadap variabel dependennya. Apabila nilai probabilitas $t < 0.05$ maka hasilnya signifikan berarti terdapat pengaruh dari variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Uji hipotesis secara parsial menggunakan uji t dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 11. Hasil Uji Parsial Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Laba Bersih	0.056852	0.890793	2.2363822	0.0009
Investment Opportunity Set (Ios)	0.004000	0.003086	2.1961140	0.0039
Firm Size	0.014029	0.098753	14.205800	0.0006

Sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Berikut ini penjelasan dari tabel diatas adalah sebagai berikut:

Pengaruh Laba Bersih terhadap Kebijakan Deviden

Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistik untuk variabel independen Laba Bersih (X1) adalah sebesar 2.2363822, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$, dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.67303 yang berarti bahwa nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($2.2363822 > 1.67303$), kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar

0.0009 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa Laba bersih (X_1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Pengaruh *Investment Opportunity Set (Ios)* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil pengujian menunjukkan bahwa t-statistik untuk variabel independen *Investment Opportunity Set (Ios)* (X_2) adalah sebesar 2.1961140, sementara nilai t-tabel adalah sebesar 1.67303 yang berarti bahwa nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($2.1961140 > 1.67303$), kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0039 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini menunjukkan bahwa *Investment Opportunity Set (Ios)* (X_2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Pengaruh *Firm Size* terhadap Kebijakan Dividen

Hasil dari uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistik untuk variabel independen *Firm Size* (X_3) adalah sebesar 14.205800, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 1.67303 yang berarti bahwa nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($14.205800 > 1.67303$), kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0006 yang lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa pengungkapan *Firm Size* (X_3) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen atau untuk mengetahui apakah model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen atau tidak.

Apabila nilai F statistik $>$ F tabel maka H_0 ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara simultan mempengaruhi variabel dependennya. Apabila nilai F statistik $<$ F tabel, maka H_0 diterima dan dapat disimpulkan bahwa tidak ada variabel independen yang mempengaruhi variabel dependennya. Uji hipotesis secara simultan menggunakan uji F, dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 12. Hasil Uji Simultan Model *Fixed Effect*

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.435582	Mean dependent var	0.172500
Adjusted R-squared	0.795355	S.D. dependent var	0.610442
S.E. of regression	0.623595	Akaike info criterion	2.116548
Sum squared resid	17.11032	Schwarz criterion	2.675040
Log likelihood	-47.49644	Hannan-Quinn criter.	2.335005
F-statistic	8.358210	Durbin-Watson stat	2.722695
Prob(F-statistic)	0.000000		

sumber: hasil output eviews 10, data diolah 2023

Berdasarkan hasil tabel 4.12 di atas, nilai F statistik yaitu sebesar 8.358210 sementara F tabel dengan tingkat $\alpha = 5\%$ adalah sebesar 2.54. Dengan demikian F statistik $>$ F tabel ($8.358210 > 2.54$), kemudian juga terlihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0,000000 yang lebih kecil dari tingkat signifikansi sebesar 0,05 sehingga H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Laba Bersih*, *Investment Opportunity Set (Ios)*, *Firm Size* secara bersama-sama (simultan) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kebijakan dividen, sehingga model regresi dapat digunakan untuk memprediksi variabel dependen.

Uji Koefisien Deteriminasi (R^2)

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Square*) adalah untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependennya. Nilai *adjusted R-square* yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen. Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel 12.

Tabel 13. Hasil Uji Koefisien determinasi model *fixed effect*

Cross-section fixed (dummy variables)			
R-squared	0.435582	Mean dependent var	0.172500
Adjusted R-squared	0.795355	S.D. dependent var	0.610442
S.E. of regression	0.623595	Akaike info criterion	2.116548
Sum squared resid	17.11032	Schwarz criterion	2.675040
Log likelihood	-47.49644	Hannan-Quinn criter.	2.335005
F-statistic	8.358210	Durbin-Watson stat	2.722695
Prob(F-statistic)	0.000000		

Sumber : hasil output eviews 10, data diolah 2022

Berdasarkan tabel 13 diatas besar angka Adjusted R-Square (R^2) adalah 0.795355. Hal ini menunjukkan bahwa persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebesar 79,53%. Atau dapat diartikan bahwa variabel independen yang digunakan dalam model mampu menjelaskan sebesar 79,53% terhadap variabel dependennya. Sisanya 20,47% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini seperti penelitian Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage. Yang tidak ada penelitian ini.

Laba Bersih Berpengaruh Terhadap Kebijakan Deviden Berdasarkan Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistik untuk variabel independen Laba Bersih (X_1) adalah sebesar 2.2363822, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$, dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.67303 yang berarti bahwa nilai t-statistik lebih kecil dari nilai t-tabel ($2.2363822 > 1.67303$), kemudian jika dilihat dari nilai probabilitas yaitu sebesar 0.0009 yang lebih kecil dari 0,05 maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini berarti bahwa Laba bersih (X_1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Deviden (Y).

Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa besarnya laba bersih suatu perusahaan, maka pertumbuhan labanya akan semakin tinggi. Berpengaruhnya laba bersih terhadap kebijakan deviden disebabkan laba bersih terkait erat dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan sumber daya yang cukup untuk membiayai investasi dan kegiatan operasional yang lebih besar. Dalam konteks ini, laba bersih yang tinggi mengindikasikan kesehatan keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham.

Pertumbuhan laba bersih dapat memberikan dorongan bagi perusahaan untuk meningkatkan kebijakan deviden. Ketika perusahaan mengalami pertumbuhan laba bersih yang signifikan, manajemen perusahaan dapat mempertimbangkan untuk meningkatkan pembagian laba kepada pemegang saham dalam bentuk deviden. Hal ini dilakukan untuk memberikan imbal hasil yang lebih baik kepada para pemegang saham, yang pada gilirannya dapat memperkuat kepercayaan investor dan mendorong minat investasi lebih lanjut. Berarti setiap peningkatan laba bersih diikuti oleh penurunan kebijakan deviden dan jika laba bersih menurun maka kebijakan deviden (DPR) meningkat.

Menurut (Rakhmatulloh et al., 2018) menyatakan bahwa makin cepat tingkat pertumbuhan suatu perusahaan, makin besar kebutuhan akan dana untuk membiayai pertumbuhannya, perusahaan tersebut biasanya lebih senang untuk menahan earningnya dari pada dibayarkan sebagai deviden kepada para pemegang saham dengan mengingat batasan-batasan biayanya. Dengan demikian dapatlah dikatakan bahwa semakin cepat tingkat

pertumbuhan perusahaan makin besar dana yang dibutuhkan, makin besar memperoleh keuntungan, makin besar bagian dari pendapatan/laba yang di tahan dalam perusahaan, ini berarti makin rendah kebijakan dividen. Hal ini dikarenakan perusahaan akan mengalokasikan keuntungan sebagai laba ditahan untuk kepentingan ekspansi di masa yang akan datang selain itu juga menghindari keterpaksaan mengurangi pembayaran dividen jika kemudian hari ternyata laba bersih yang dihasilkan cenderung, semakin memburuk. Hal tersebut tentunya akan mengurangi jumlah dividen yang dibayarkan kepada para pemegang saham.

5. Penutup

Kesimpulan

Berdasarkan pada hasil analisis dan pengujian yang telah dilakukan dapat diajukan beberapa kesimpulan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

Berdasarkan Hasil pengujian analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistik untuk variabel independen Laba Bersih (X1) adalah sebesar 2.2363822, sementara nilai t-tabel dengan $\alpha = 5\%$, dimana nilai t-tabel adalah sebesar 1.67303. Hal ini berarti bahwa Laba bersih (X1) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Berdasarkan Hasil pengujian menunjukkan bahwa t-statistik untuk variabel independen Investment Opportunity Set (Ios) (X2) adalah sebesar 2.1961140, sementara nilai t-tabel adalah sebesar 1.67303 Hal inimenunjukkan bahwa Investment Opportunity Set (Ios) (X2) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Berdasarkan Hasil dari uji t dengan analisis regresi data panel menunjukkan hasil t-statistik untuk variabel independen Firm Size (X3) adalah sebesar 14.205800 Hal ini berarti bahwa pengungkapan Firm Size (X3) memiliki pengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen (Y).

Berdasarkan kepada kesimpulan maka peneliti mengajukan beberapa saran yang tentunya akan memberikan manfaat positif bagi peneliti selanjutnya:

1. Disarankan untuk menambah jumlah periode pengamatan sehingga hasil yang di dapat akan lebih akurat
2. Disarankan untuk menambah variable independen yang mempengaruhi kebijakan dividen seperti kurs mata uang, penanaman modal asing, ekspor dan konsumsi pemerintah, ataupun variable lainnya.

Daftar Pustaka

- Agustino, N. W. I. P. (2016). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 8, No. 8, 2019 :4957-4982 ISSN : 2302-8912 DOI: <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2019.v08.i08.p09>, 8(8), 1–23.
- Aqlia. (2016). Pengaruh Free Cash Flow, Investment Opportunity Set, dan Sales Growth terhadap Dividend Policy pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Bisnis*, 112–119.
- Achmad Noviyanto. 2016. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal* Vol.4, No. 8.
- Abdul, Halim. Dan Mamduh, M.Hanafi. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. UPP STIM YKPIN: Yogyakarta.
- Ahzari, Yuni, Cronika. 2019. “Pengaruh Investment Opportunity Set, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun (2015-2017)”. Universitas Pembangunan Panca Budi: Medan.
- Agus, Harjito dan Martono. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua, Cetakan Pertama, Penerbit EKONISIA, Yogyakarta.
- Bodie, Kane, & Marcus. 2014. *Investment*. Tenth Edition. New York: McGraw-Hill Education.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2018. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Terjemahan*. Edisi 10: Jakarta.

- Bambang Sudyatno, Irmawati, Elen Puspitasari, dan Ida Nurhayati. 2019. *Capital Structure: The Factors that influence it. (Empirical Study on Manufacturing Companies in Indonesia Stock Exchange)*. Prosiding SENDI_U. ISBN: 978- 979-3649-99-3
- Harrison, Walter T. dkk. 2017. *Akuntansi Keuangan*. Erlangga: Jakarta.
- Halim, Abdul. 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis: Konsep dan Aplikasinya*. Edisi Pertama. Mitra Wacana Media: Jakarta.
- Hanafi, Mahmud M. 2016. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua.. Cetakan Pertama. BPFE: Yogyakarta
- Heri. 2016. *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo: Jakarta
- Ihsaniah, R. D., Adam, M., & * Y. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Firm Size Dan Solvabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Equilibrium*, 6(1), 60–86. https://doi.org/10.47329/jurnal_mbe.v6i1.411
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kesatu. Cetakan Kedelapan PT. Raja Grafindo Persada: Jakarta
- Noviyana, Nabila. 2021. “Pengaruh Frime Size, Investment Opportunity Set (IOS) Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Deviden Perusahaan”. Vol.10.No.5. Hal 1-17. e-ISSN: 2460-0585
- Noviyanto, A. (2016). Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Profita*, 8, 1–13.
- Oktaviana, Vinna. 2021. “Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi, Investment Opportunity Set, Dan Firm Size Terhadap Dividen Kas Pada Perusahaan Sub Sektor Perdagangan Eceran Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-201”. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pakuan Bogor.
- Resti, Angga, Anggi. 2019. “Investment opportunity set, dividend policy, company’s performance, and firm’s value: Some Indonesian firms evidence”. Vol.23.Issue.4. Hal. 611-622. p-ISSN: 1410-8089 e-ISSN: 2443-2687.
- Rakhmatulloh, A. R., Buchori, I., Pradoto, W., & Riyanto, B. (2018). the Power of Accessibility To Land Price in Semarang Urban Corridors, Indonesia. *Planning Malaysia*, 16(1), 118–129. <https://doi.org/10.21837/PM.V16I5.416>
- Robert jao 2013. (2015). Achmad Noviyanto. 2016. Pengaruh Laba Bersih, Arus Kas Operasi dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Vol.4, No. 8*.(1), 1–27.
- Septiani, Mira. 2020. “The effect of stock prices, return on assets, and firm size on dividend payout ratio: evidence from Indonesian financial service companies”. Vol.3.No.1. Hal 17-27. p-ISSN: 2580-4987 e-ISSN: 2580-4995
- Sondakh, Renly. 2019. “Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas Dan Perusahaan Ukuran Pada Nilai Perusahaan Di Industri Sektor Jasa Keuangan Tercantum Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018”. Jilid.08.No.02. Hal 91-101.
- Syakur, Ahmad Syafi’i. 2015. *Intermediate Accounting*. AV. Publisher: Jakarta
- Syakur, E. I., Sohib, & Ifa, K. (2019). Pengaruh Firm Size , Leverage Dan Kebijakan Dividen Terhadap Return Saham Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang. *Progress Conference*, 2(1), 125–132.
- Purba, Y. E., & Rikumahu, B. (2022). Pengaruh Laba Bersih dan Arus Kas Operasi Terhadap Kebijakan Dividen Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan Olahan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2020. *SEIKO: Journal of Management & Business*, 4(3), 797–103. <https://doi.org/10.37531/sejaman.v4i3.2527>
- Undang Undang Republik Indonesia Nomor 20 Tahun 2008 Tentang Usaha Mikro, Kecil dan Menengah.)
- Zulaecha, Erviani, Hesty. (2018). *Pengaruh Profitabilitas, Investment Opportunity Set (IOS), Likuiditas dan Kebijakan Deviden (Studi Pada Perusahaan Sektor Consumer Goods di Bursa Efek Indonesia)*. Vol.7. No.1. Hal 65-72. ISSN:2302-3449. e-ISSN: 2580-9490.