



**PENGARUH LIKUIDITAS, KEBIJAKAN HUTANG, DAN  
PROFITABILITAS TERHADAP KEBIJAKAN  
DIVIDEN PADA PERUSAHAAN NON  
KEUANGAN YANG TERDAFTAR  
DI BEI PERIODE 2012-2014  
DENGAN PERTUMBUHAN  
PERUSAHAAN SEBAGAI  
VARIABEL MODERASI**

**Reginald Kurniawan**  
regikurni@gmail.com  
**Kwik Kian Gie School of Business**

**ABSTRACT**

*The objectives of this research are to know the effect of liquidity, profitability and debt policy to dividend policy. Besides that, this study aims to know if the effect of liquidity on dividend policy is able to be moderated by growth. This study based on Bird In Hand Theory and Pecking Order Theory. This research sample is non-finance companies listed in the Indonesia Stock Exchange (IDX) from 2012 – 2014. Sampling technique that used is purposive sampling, the sampling technique with a consideration of certain criteria that have been determined in advance by the researcher. Tests performed using descriptive analysis, multiple regression analysis, simultaneous significance test, significance individual parameter test, and classical assumption test. The result showed that liquidity has significant positive effect to dividend policy, debt policy, and profitability does not have significant effect to dividend policy, and growth can moderate the effect of liquidity on dividend policy.*

*Key word: Liquidity, Profitability, Debt Policy, Growth, Dividend Policy, Bird In Hand Theory, Pecking Order Theory*



## PENDAHULUAN

Tujuan utama dari seorang investor yang menanamkan dananya pada suatu perusahaan adalah untuk memperoleh pendapatan (*return*) yang bisa didapat dari dua sumber yaitu selisih harga jual dan harga beli saham (*capital gain*) dan dividen yang dibagikan oleh perusahaan (*dividend yield*).

Weston dan Copeland (1992) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan. Dapat disimpulkan dari penjelasan diatas bahwa kebijakan dividen merupakan penentu *return* yang didapatkan oleh investor dalam bentuk dividen. Keputusan dalam menentukan proporsi besarnya laba ditahan dengan dividen yang akan dibagikan merupakan ciri dari kebijakan dividen (Purwanti, 2010). Besarnya dividen yang akan dibagikan dipengaruhi oleh beragam factor terutama keterkaitan komponen yang ada pada laporan keuangan.

Pada tahun 1992, Jensen *et al* menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena sebagian besar keuntungan perusahaan akan dicadangkan untuk keperluan pembayaran hutang jika tingkat hutang perusahaan tinggi. Tetapi jika tingkat hutang perusahaan rendah perusahaan tidak perlu mencadangkan dana yang terlalu besar sehingga sebagian besar keuntungan perusahaan dapat dibagikan sebagai dividen. Tetapi pernyataan ini tidak sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pirdaus Anhar dan Hilmi Abdullah (2014) yang menghasilkan bahwa kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen, dan dengan penelitian Muhammad Akhyar Adnan, *et al.*(2014) yang menyatakan bahwa kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

Belum ada yang menyatakan secara jelas bahwa pertumbuhan perusahaan bisa memoderasi hubungan antara likuiditas perusahaan dengan kebijakan dividen. Tetapi menurut Muhammad Hidayat (2015) dalam penelitiannya menghasilkan sesuatu yang terkait dengan hal ini. Beliau menyimpulkan dalam penelitiannya bahwa pertumbuhan perusahaan tidak memberi pengaruh signifikan dalam memoderasi hubungan antara likuiditas dengan kebijakan dividen suatu perusahaan.

Menurut Suharli (2007) pihak manajemen akan membayarkan dividen sebagai sinyal atas keberhasilan perusahaan dalam membukukan profit. Semakin tinggi tingkat keuntungan perusahaan, maka menunjukkan bertambahnya juga kemampuan perusahaan dalam membayarkan dividen. Hal ini sesuai dengan teori *residual dividend policy* dan teori *signaling*. Teori Signaling menyatakan pembagian dividen merupakan suatu sinyal kepada investor luar mengenai prospek perusahaan di masa yang akan datang. Sedangkan teori *residual dividend policy* menyatakan bahwa perusahaan akan membayarkan dividen hanya jika terdapat kelebihan dana atas laba perusahaan yang digunakan untuk membiayai proyek yang telah direncanakan. Pernyataan tersebut diperkuat dengan hasil penelitian Pirdaus Anhar dan Hilmi Abdullah (2014) yang menghasilkan profitabilitas perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan tetapi bertentangan dengan hasil penelitian Muhammad Akhyar Adnan, *et al.* (2014) yang menunjukkan profitabilitas berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen.

Sartono (1995) menyatakan bahwa likuiditas perusahaan merupakan pertimbangan utama dalam membuat keputusan pembagian dividen., karena dividen bagi perusahaan merupakan kas keluar, maka semakin besar posisi kas dan likuiditas perusahaan secara keseluruhan menunjukkan semakin besarnya kemampuan perusahaan dalam membagikan dividen. Pernyataan diatas juga diperkuat oleh Bambang Riyanto (1995) yang menyatakan bahwa masalah likuiditas berhubungan dengan masalah kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kebijakan finansialnya yang harus segera dipenuhi. Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividennya. Sehingga diharapkan dengan



bertambahnya likuiditas perusahaan akan meningkatkan proporsi dividen yang akan dibayarkan. Penelitian yang dilakukan Khoirul Hikmah dan Rurin Hastuti (2013) juga menegaskan kembali pernyataan-pernyataan diatas.

Berdasarkan penjelasan diatas adanya hasil penelitian-penelitian terdahulu yang beragam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian atas beberapa faktor yang berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

## TINJAUAN TEORITIS DAN HIPOTESIS

### *The Bird In Hand Theory*

Gordon dan Lintner menyatakan bahwa biaya modal sendiri perusahaan akan naik jika Dividend Payout rendah karena investor lebih suka menerima dividen dari pada capital gains. Menurut mereka, investor memandang dividend yield lebih pasti dari pada capital gains yield. Perlu diingat bahwa dilihat dari sisi investor, biaya modal sendiri dari laba ditahan (Ks) adalah tingkat keuntungan yang disyaratkan investor pada saham. Ks adalah keuntungan dari dividen (dividend yield) ditambah keuntungan dari capital gains (capital gains yield).

Kebanyakan pemilik saham lebih menyukai pembayaran dividen saat ini daripada menundanya untuk direalisasikan dalam bentuk "capital gain" nanti. Tarif pajak untuk "capital gain" memang sering lebih rendah daripada untuk dividen, namun para pemilik saham banyak yang lebih menyukai dividen saat ini, karena dengan pembayaran dividen sekarang maka penerimaan uang tersebut sudah pasti, sedangkan apabila ditunda ada kemungkinan bahwa apa yang diharapkan meleset.

### *Pecking Order Theory*

Pecking order theory merupakan teori yang menyatakan bahwa (1) perusahaan lebih menyukai pendanaan internal yang berupa laba ditahan, (2) apabila pendanaan eksternal diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, dari penerbitan obligasi, sekuritas 19 berkarakteristik, penerbitan saham baru (Brealey dan Myers, 1991).

### **Likuiditas**

Rasio likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (likuid) terhadap kewajiban segera. (Asnawi & Wijaya, 2015) Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar segera (likuid) terhadap kewajiban segera. Kemampuan perusahaan Kemampuan bayar segera berarti, berarti dipergunakan aktiva lancar (aktiva likuid), untuk membayar kewajiban lancar (utang lancar).

### **Profitabilitas**

Rasio profitabilitas / laba menunjukkan kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi. (Asnawi & Wijaya, 2015). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan adalah kemampuan perusahaan mendapatkan hasil selama satu periode produksi.



## Pengembangan Hipotesis

### **Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen**

Karena pembagian dividen merupakan suatu hal yang penting untuk di perhitungkan, maka jika ada kas berlebih akan digunakan untuk dibagikan sebagai dividen. Kas berlebih ini bisa diketahui dari likuiditas yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Maka dari itu Likuiditas dapat memengaruhi kebijakan dividen secara positif.

H1 : likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

### **Pengaruh Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen**

kebijakan hutang jika sesuai Bird In Hand Theory, dan Pecking Order Theory maka diperkirakan kebijakan hutang akan memengaruhi kebijakan dividen secara negatif. Hal ini karena dalam Pecking Order diutamakan pendanaan internal sedangkan menurut Bird In Hand Theory investor menginginkan dividen tetapi karena ingin mengutamakan dana internal itu berarti keuntungan perusahaan akan diutamakan untuk di investasikan kembali sedangkan bagian dividen bisa menjadi kecil atau tidak ada.

H2 : likuiditas berpengaruh negatif terhadap kebijakan hutang

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen**

Karena saat mendapat profit atau laba bersih maka akan dibagi menjadi dua hal yaitu dividen dan laba ditahan. Jika sesuai dengan Bird In Hand Theory, maka dividen pasti mendapat bagian dalam pembagian tersebut sehingga jika keuntungan makin besar, maka akan semakin besar pula dividen yang dapat dibagikan.

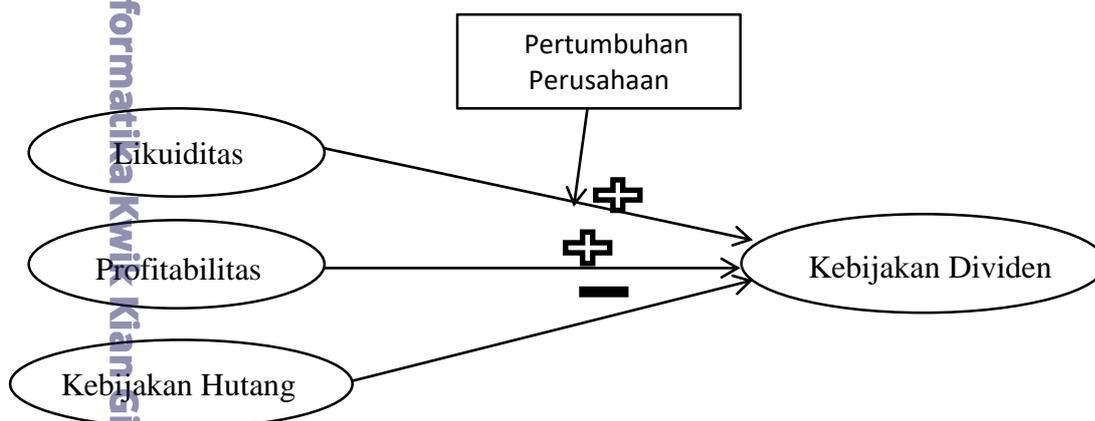
H3 : profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen

H4 : Pertumbuhan Perusahaan mampu memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen

## METODE PENELITIAN

### **Model Penelitian**

Berdasarkan uraian telaah literatur di atas, dapat dibangun model penelitian dalam gambar berikut ini:



2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Copyright © 2020 by IBI Kian Gie (Institute of Business Informatica Kwik Kian Gie)



### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak dalam bidang industri non keuangan yang listing di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan-perusahaan kecuali keuangan yang berada atau listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012 – 2014 (2) Perusahaan yang menjadi sampel adalah perusahaan yang membagikan dividen di tahun periode sampel secara berturut-turut dari tahun ke tahun (3) Perusahaan dengan NPM, DER, CR, dan pertumbuhan positif .

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Independen

##### a. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang segera harus dipenuhi oleh suatu perusahaan dengan menggunakan rumus current ratio (CR).

$$CR = \frac{\text{current asset}}{\text{current liabilities}}$$

##### b. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapat keuntungan atau laba yang diperoleh dari sumber-sumber yang tersedia baik berupa kas, penjualan, modal, dan sebagainya. Menggunakan rumus return on assets (ROA) sebagai berikut:

$$NPM = \frac{EAT}{Sales}$$

##### c. Kebijakan Hutang

Variabel ini akan diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio*(DER) yang dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

#### Variabel Dependen

#### Kebijakan dividen



Kebijakan dividen tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Kebijakan dividen merupakan satu-satunya variabel dependen dalam penelitian ini. Variable ini dapat diukur dengan Dividen Payout Ratio. Rasio pembayaran dividen (DPR) menentukan jumlah laba yang dapat ditahan sebagai sumber pendanaan.

$$DPR = \frac{\text{dividen}}{EAT}$$

### Variabel Moderasi

### Pertumbuhan Perusahaan

Variabel ini akan menggunakan pertumbuhan total aset yang dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

Dimana:

$$Growth = \frac{TA_{t(n)} - TA_{t(n-1)}}{TA_{t(n-1)}}$$

$TA_{t(n)}$  = Total Asset Tahun n

$TA_{t(n-1)}$  = Total Asset Tahun n-1

### Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dapat dilakukan dengan cara observasi. Peneliti melakukan observasi ke perpustakaan dan ke PDPM Kwik Kian Gie School of Business untuk mencari jurnal, membaca buku-buku untuk memperkuat penelitian dan mencari informasi yang dibutuhkan seperti laporan keuangan. Peneliti juga mencari data melalui internet. Dari data observasi itu merupakan data sekunder. Data yang diambil di : BEI, PDPM IBII, internet, dll.

### Teknik Analisis Data

Pengujian analisa yang dilakukan adalah:

#### 1. Pengujian Statistic Deskriptif

Statistic deskriptif memberikan gambaran tentang suatu data. Pada penelitian ini statistic deskriptif digunakan untuk mengetahui ROA, CR, DER dan DPR pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan pada penelitian ini adalah nilai minimum, nilai maksimum, mean, dan standard deviasi.

#### 2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan uji hipotesis, terlebih dahulu dilakukan uji kualitas data yaitu uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari:

a. Uji Normalitas, bertujuan untuk menguji apakah data berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik adalah model regresi yang berdistribusi normal atau mendekati normal.



- b. Uji Autokorelasi, bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat korelasi antara kesalahan pada periode t dengan periode t-1(sebelum).
- c. Uji Multikolinearitas, bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen.
- d. Uji heteroskedastisitas, yaitu suatu pengujian untuk melihat apakah data mempunyai varian yang sama (homogen) atau data mempunyai varian yang tidak sama (heterogen).

### 3. Regresi Linear Ganda

Dalam regresi berganda digunakan untuk mengetahui apakah hipotesis penelitian terbukti signifikan atau tidak signifikan, dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{Model} : \text{DPR} = b_0 + b_1 \text{CR}_{i,t} + b_2 \text{NPM}_{i,t} + b_3 \text{DER}_{i,t} + b_4 \text{Growth}_{i,t} * \text{Cr}_{i,t} + e$$

### 4. Pengujian model dan hipotesis

#### a. Uji koefisien determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui presentase sumbangan pengaruh serentak variabel-variabel bebas terhadap variabel terikat.

#### b. Uji nilai F

Uji F digunakan untuk menunjukkan apakah semua variabel bebas dalam model penelitian mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel terikat.

#### c. Uji nilai t

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk menguji ada tidaknya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Obyek Penelitian

Objek penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan non keuangan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2014. Dalam penelitian ini perusahaan yang telah memenuhi kriteria yang ditetapkan dan dapat digunakan sebagai sampel yaitu terdapat 37 sampel perusahaan.

### Pembahasan

#### *Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen*

Variabel likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen dengan nilai sig. sebesar  $0.000 < 0.05$ . Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Luh Fajarini Indah Mawarni, dan Ni Made Dwi Ratnadi (2014). Secara teoritis likuiditas memengaruhi kebijakan dividen secara positif karena likuiditas merupakan salah satu indikator ketersediaan kas selama itu dan dalam pembagian dividen tunai free cash flow dapat sangat menentukan kebijakan dividen tunai yang akan dibagikan. Karena dasar itu penelitian ini dapat menunjukkan hasil tersebut karena pada perusahaan sample memiliki rasio likuiditas yang baik seperti dapat dilihat dari tabel analisis deskriptif rata-rata likuiditas dari perusahaan sample adalah sebesar 2.00856 hal ini menunjukkan bahwa ada ketersediaan aset lancar dua kali lipat dari hutang lancarnya sehingga sangat mungkin sebagian besar perusahaan sample memiliki uang berlebih atau free cash flow.



### ***Kebijakan Hutang terhadap Kebijakan Dividen***

Variabel kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai sig. sebesar  $0.519 > 0.05$ . Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Pirdaus Anhar, dan Hilmi Abdullah (2014). Secara teori, kebijakan hutang memengaruhi kebijakan dividen secara negatif karena dengan adanya hutang perusahaan akan mengutamakan pembayaran hutang dan bunganya sehingga uang yang akan dibagikan untuk dividen akan berkurang. Pada penelitian ini dapat ditemukan tidak ada pengaruh kebijakan hutang terhadap kebijakan dividen karena yang pertama dalam penelitian ini tidak diperhatikan tipe-tipe kebijakan dividen dari perusahaan-perusahaan sample. Alasan berikutnya yang memungkinkan kebijakan hutang tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena perusahaan yang menjadi sample dari penelitian ini dalam kebijakan hutangnya lebih banyak menggunakan dana internal. Hal ini dapat dilihat dari nilai hutang yang di nilai dari DER memiliki rata-rata dibawah satu yang berarti hutang nya lebih kecil dari ekuitas nya sehingga pembayaran hutang tidak terlalu berpengaruh besar terhadap kebijakan dividennya

### ***Pengaruh Profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen***

Variabel profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen dengan nilai sig. sebesar  $0.736 > 0.05$ . Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Samsul Arifin, dan Nur Fadjrih Asyik (2015). Secara teori seharusnya profitabilitas berpengaruh positif karena dividen merupakan bagian keuntungan perusahaan yang dibagikan kepada investor. Pada penelitian ini bisa menghasilkan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen karena sama seperti pada kebijakan hutang yaitu penelitian ini tidak memerhatikan tipe-tipe kebijakan dividen. Lalu dapat dilihat juga rata-rata profitabilitas dari perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini bernilai kecil hanya sebesar 0.15468 dan rata-rata pertumbuhannya juga tidak tinggi yaitu senilai 0.18568. Dari data disebut dapat diperkirakan bahwa rata-rata dari perusahaan yang menjadi sample merupakan perusahaan yang ada dalam tahap maturity karena pertumbuhan aset tidak besar. Untuk perusahaan-perusahaan seperti ini biasanya tidak bergantung pada profitabilitas dalam menentukan dividennya karena salah satu alasannya adalah perusahaan tipe ini sudah memiliki nilai saldo laba yang tinggi sehingga tidak terlalu mengandalkan profitabilitas sebagai dasar pembagian dividen.

### ***Moderasi Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen oleh Pertumbuhan Perusahaan***

Variabel pertumbuhan perusahaan dapat memoderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen dengan nilai sig. sebesar  $0.001 < 0.005$ . Hasil bertentangan dengan hasil penelitian dari penelitian Muhammad Hidayat (2015). Secara teori pertumbuhan perusahaan memiliki pengaruh negatif terhadap kebijakan dividen karena untuk mendapatkan pertumbuhan dari perusahaan, perusahaan harus melakukan investasi sehingga mengurangi free cash flow. Hal ini sesuai dengan hasil dari penelitian ini yang menunjukkan bahwa pertumbuhan perusahaan memperlemah pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen yang dapat dilihat dari nilai beta yang negatif. Pertumbuhan perusahaan bisa melemahkan pengaruh likuiditas karena pengaruh likuiditas adalah karena adanya kelebihan uang tunai atau terdapat free cash flow sedangkan supaya perusahaan dapat bertumbuh free cash flow akan digunakan untuk

berinvestasi sehingga uang menganggur yang akan digunakan untuk membagi dividen akan berkurang.

### **Keterbatasan**

Berdasarkan hasil regresi model, besarnya koefisien determinasi ( $R^2$ ) untuk model ini adalah 0.177 dan adjusted  $R^2$  adalah 0.146. Hal ini berarti 17.7% variasi kebijakan dividen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel likuiditas, kebijakan hutang, profitabilitas, dan moderasi pengaruh likuiditas terhadap kebijakan dividen oleh pertumbuhan perusahaan. Sedangkan sisanya 82.3% merupakan pengaruh dari variabel bebas lain yang tidak diikutsertakan dalam penelitian ini.

### **SARAN**

Berdasarkan keterbatasan penelitian model bahwa hanya 17.7% variasi kebijakan dividen yang mampu dijelaskan oleh variabel bebasnya, maka pada penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan penambahan variabel intervening atau mediating sehingga dapat menjelaskan variabel kebijakan dividen dalam kisaran yang lebih tinggi. Untuk penelitian selanjutnya yang akan melanjutkan penelitian ini, diharapkan dapat melakukan penelitian dengan menggunakan periode tahun yang lebih panjang agar hasil yang diperoleh lebih baik dan juga memperluas sektor-sektor industri yang digunakan, misalnya dengan menggunakan sektor perbankan. Hal tersebut perlu diperhatikan karena industri tersebut memiliki karakteristik yang berbeda sehingga dapat menghasilkan keputusan yang berbeda pula, serta memerhatikan tipe-tipe kebijakan dividen.

### **DAFTAR PUSTAKA**

Adnan, Muhammad Akhyar, Barbara Gunawan, dan Ratri Candrasari.(2014),*Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, dan Free Cash Flow Terhadap Dividen Payout Ratio Perusahaan dengan Mempertimbangkan Corporate Governance Sebagai Variabel Intervening*, JAI, Vol.18,No.2

Agus Sartono. 1995. Manajemen Keuangan: Teori dan Aplikasi. Yogyakarta: BPFE.

Ahmar, Pirdaus, dan Hilmi Abdullah.(2014),*Analisis Pengaruh Return On Asset, Debt to Total Asset Dan Debt to Equity Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2011*, Jurnal Ekonomi dan Bisnis, Vol.7, No.2

Arifin, Samsul.(2015),*Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth Potential, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen*, Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi, Vol.4, No.2

Asnawi, Said Kelana, dan Chandra Wijaya.(2015), *FINON (Finance for Non Finance) Manajemen Keuangan untuk Non Keuangan: Menjadi Tahu dan Lebih Tahu*, Edisi Kesatu, Jakarta: Rajawawali Pers





- Bambang, Riyanto. 1995. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta : BPFE.
- Brealey and Myers.(1991), *Principles of Corporate Finance*, Fourth Edition, US
- Brigham, Eugene.F, dan Joel F. Houston.(2001), *Manajemen Keuangan*, Edisi Kedelapan Buku 2, Jakarta: Erlangga
- Darsono dan Purwanti. 2010. *Penganggaran Perusahaan*. Edisi 2. Mitra Wacana Media: Jakarta
- Dewi, Dian Masita.(2016),*Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Tunai Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervenging* , *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol.23, No.1
- Ghozali, Imam.(2009), *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Edisi Keempat Universitas Diponegoro.
- Hidayat, Muhammad.(2015),*Pengaruh Earning Per Share Dan Cash Ratio Terhadap Dividen Payout Ratio Dengan Asset Growth Sebagai Variabel Moderasi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di BEI Periode 2009-2012* , *Jurnal Measurment*, Vol. 9, No.1
- Hikmah, Khoirul, dan Ririn Astuti.(2013),*Growth of Sales, Investment, Liquidity, Profitability, dan Size of Firm Terhadap Kebijakan Dividend Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia* , *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol.2, No.1
- Jensen, M.C. dan W.H. Meckling. 1976. *Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*. *Journal of Financial Economics*. Vol. 3. No 4. pp 305-360.
- Kadir, Abdul.(2010),*Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Credit Agencies Go Public Di Bursa Efek Indonesia* , *Jurnal Manajemen dan Akuntansi*, Vol. 11, No.1
- Mawarni, Luh Fajarini Indah, dan Ni Made Dwi Ratnadi.(2014), *Pengaruh Kesempatan Investasi, Leverage, Dan Likuiditas Pada Kebijakan Dividen Perusaha Manufaktur yang Terdaftar di BEI* , *E-Jurnal Akuntansi*
- McClave, James T., and Frank H. Dietrich.(1979), *Statistics*, Santa Clara, Calif. : Dellen Publishing Co.
- Nurhayati, Mafizatun.(2013),*Profitabilitas, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa* , *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol.5, No.2
- Pramana, Gede Rian Aditya, dan I Made Sukartha.(2015),*Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia* , *E-Jurnal Akuntansi*

