

PENGARUH LEVERAGE, LIKUIDITAS, PROFITABILITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013 - 2017

Adic Kurniabin

Email: apinkurnia09@gmail.com

Program Studi Manajemen, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
Jalan Brawijaya, Tamantirto, Kasihan, Bantul Yogyakarta 55183

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of leverage, liquidity, profitability and firm size on dividend policy. The object of research is a manufacturing company registered on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2017. The sample of this company was 67 companies selected based on purposive sampling method using multiple linear regression analysis tools.

The results of the analysis conducted show that leverage has a significant positive effect on dividend policy, liquidity does not affect dividend policy, profitability has a significant positive effect on dividend policy, and firm size has a significant positive effect on dividend policy.

Keywords: leverage, liquidity, profitability, company size and dividend policy.

LATAR BELAKANG

perusahaan memiliki keputusan yang sangat penting untuk mendapatkan keuntungan atau laba secara maksimal, hal ini merupakan tujuan dari pendanaan, keputusan ini membuat perusahaan untuk mampu mendapatkan sumber dana baik yang dihasilkan dari internal perusahaan maupun dari eksternal perusahaan. Perusahaan yang telah menjual sahamnya memiliki kewajiban untuk membagikan dividen kepada para pemegang saham berdasarkan banyaknya saham yang dimiliki, pembagian dividen ini akan mengurangi laba ditahan dan kas yang tersedia bagi perusahaan, tetapi pendistribusian keuntungan kepada para pemilik adalah tujuan utama dari suatu bisnis. Return atau tingkat pengembalian dividen tinggi adalah hal yang diharapkan oleh para pemilik saham. Untuk menentukan besarnya rasio pembayaran dividen (*Dividend Payout Ratio*) aktivitas manajemen keuangan dalam perusahaan meliputi tiga keputusan yaitu, keputusan investasi, keputusan pendanaan dan keputusan dividen. Apabila manajemen perusahaan

memutuskan untuk membayar dividen, maka jumlah laba yang ditahan akan berkurang, dan jika manajemen memutuskan tidak membayar dividen, maka akan meningkatkan pendanaan dari sumber dana internal.

Berdasarkan data yang diolah dari *Indonesia stock exchange* (IDX) dapat dipaparkan bahwa kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur mengalami ketidakstabilan diantaranya adalah sebagai berikut :

Pembagian dividen perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI 2014-2016

No	Nama perusahaan	kode	2014	2015	2016
1	PT. Argha Karya Prima Industry Tbk	AKPI	10.408	4.897	4.970
2	PT. Asahimas Flat Glass Tbk	AMFG	34.720	34.720	34.720
3	PT. Ekadharma International Tbk	EKAD	6.050	6.050	6.726
4	PT. Indospring Tbk	INDS	52.500	36.093	-
5	PT. Semen Indonesia (persero) Tbk	SMGR	2.416.611	2.226.339	1.808.588
6	PT. Unilever Indonesia Tbk	UNVR	5.394.000	5.592.332	5.843.184

Sumber : www.idx.com

Tabel tersebut menunjukkan pembagian dividen pada perusahaan argha karya prima industry Tbk mengalami penurunan yang cukup tinggi pada tahun 2015 sebesar 5,51 milyar, namun pada tahun 2016 mengalami sedikit kenaikan sebesar 75 juta. Perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk dalam pembagian dividennya mengalami kestabilan sebesar 34,72 milyar dari tahun 2014 sampai dengan 2016. Kemudian pada perusahaan Ekadharma International Tbk pada tahun 2014 dan 2015 tidak mengalami perubahan pembagian dividen sebesar 6,05 milyar, namun pada tahun 2016 perusahaan Ekadharma Internasional Tbk menaikkan pembagian dividen sebesar 676 juta yang menjadikan pembagikan dividen pada tahun 2016 sebesar 6,726 milyar.

Perusahaan Indospring Tbk dalam pembagian dividennya pada tahun 2015 mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sebesar 16,407 milyar atau mengalami penurunan sebesar 31,25% dan di tahun 2016 perusahaan indospring Tbk tidak membagikan dividen. Pada perusahaan Semen Indonesia (Persero) Tbk mengalami penurunan dari tahun 2014 sampai dengan 2016 yaitu penurunannya berturut-turut sebesar 2,416 triliun pada tahun 2014, 2,226 triliun pada tahun 2015 dan 1,808 triliun pada tahun 2016. Kemudian pada perusahaan unilever Indonesia Tbk dalam pembagian dividennya mengalami kenaikan dari tahun 2014 sampai dengan tahun 2016 sebesar 5,394 triliun, 5,592 triliun dan 5,843 triliun.

Berdasarkan data tersebut dalam melakukan kebijakan dividen tiap tahun perusahaan memiliki pertimbangan dalam memutuskan untuk menentukan besaran pembagian dividen. Manajemen perusahaan harus menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi kebijakan dividen agar dapat diketahui kebijakan apa yang tepat

dilakukan oleh perusahaan yang berkaitan dengan pembagian dividen. Sehingga hal yang menjadi perhatian utama yang menjadi permasalahan penting dari penelitian ini adalah untuk mencari tahu variabel yang paling mempengaruhi terhadap besaran dividen yang dibagikan oleh perusahaan dimana senantiasa berubah setiap waktu.

Berdasarkan uraian tentang latar belakang penelitian ini, penulis ingin menguji faktor-faktor apa saja yang mampu mempengaruhi kebijakan dividen perusahaan. maka peneliti ini bermaksud untuk melakukan penelitian yang berjudul “pengaruh *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2013 - 2017”.

LANDASAN TEORI

A. Dividen

Ang (1997) mendefinisikan dividen sebagai pembayaran kepada pemilik perusahaan yang diambil dari keuntungan perusahaan, baik dalam bentuk saham maupun tunai. Artinya hanya perusahaan yang membukukan keuntungan dapat membagikan dividen karena dividen diambil dari keuntungan perusahaan. Dividen yang diberikan perusahaan kepada pemegang saham tidak akan melebihi jumlah saldo laba yang ditahannya, namun ada pula perusahaan yang bersedia membagikan dividen dengan jumlah yang sama dengan jumlah laba yang ditahannya tetapi hanya sedikit (Rudianto, 2012). Ada beberapa alasan mengapa perusahaan memberikan batasan jumlah dividen yang diberikan kepada pemegang saham :

1. Adanya rencana ekspansi yang dilakukan perusahaan di masa mendatang.
2. Keinginan perusahaan untuk membagikan dividen dari tahun ke tahun secara konstan.
3. Keinginan perusahaan untuk melindungi atau memberikan penyangga terhadap kemungkinan terjadinya kerugian usaha yang bisa terjadi dimasa mendatang
4. Adanya perjanjian dengan kreditor tertentu yang berisi permintaan kreditor kepada perusahaan untuk tidak membagikan seluruh laba perusahaan juga sebagai jaminan bahwa dana yang dipinjamkan kepada perusahaan dapat dikembalikan.

B. Teori Kebijakan dividen

Menurut (Brighman & Houston, 2010) terdapat beberapa pendapat dan teori yang mengungkapkan tentang dividen diantaranya yaitu:

1. *Dividend Irrelevance Theory* (teori ketidakrelevan dividen).

Teori ini menyatakan bahwa kebijakan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan maupun biaya modalnya. Peningkatan pembayaran dividen hanya dimungkinkan apabila laba yang diperoleh atas kenaikan harga saham akibat pembayaran dividen akan diimbangi dengan penurunan harga saham karena adanya penjualan saham baru. Oleh karenanya pemegang saham dapat menerima dalam bentuk *capital gain*. Kemakmuran pemegang saham tidak dipengaruhi oleh kebijakan dividen.

2. *The bird in hand theory*

Teori yang diungkapkan oleh Gordon dan Lintner dalam (Brighman & Houston, 2010) yaitu investor lebih merasa aman untuk memperoleh pembayaran dividen daripada menunggu *capital gain*.

3. *Tax preference theory*

Teori ini menyatakan bahwa investor menghendaki perusahaan untuk menahan laba setelah pajak dan dipergunakan untuk pembiayaan investasi dari pada dividen dalam bentuk kas. Oleh sebabnya perusahaan sebaiknya menentukan *divident payout ratio* yang rendah atau bahkan tidak membagikan dividen. Karena dividen cenderung dikenakan pajak yang lebih tinggi dari pada *capital gain*, maka investor akan meminta tingkat keuntungan yang lebih tinggi untuk saham dengan *dividen yield* yang tinggi.

C. *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Suatu sumber pendanaan eksternal perusahaan yang digunakan untuk mendanai segala kegiatan perusahaan merupakan hutang, (Munawir, 2014) hutang merupakan sumber dana atau pendapatan perusahaan yang berasal dari kreditor dan semuanya ini menjadi kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. Menurut (Rudianto, 2012) menguji pengaruh antara tingkat tingkat *leverage* yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) terhadap pengungkapan wajib laporan keuangan pada perusahaan manufaktur menunjukkan bahwa semakin besar *leverage* perusahaan maka pengungkapan laporan keuangannya juga semakin lengkap. Perusahaan dengan rasio hutang atas modal tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi dalam laporan keuangan daripada perusahaan dengan rasio *leverage* rendah.

Debt to equity ratio (DER) digunakan untuk mengukur tingkat *leverage* terhadap total ekuitas yang dimiliki perusahaan. Rasio ini diukur dengan membandingkan antara *debt* terhadap total *equity*.

Rumus penghitungan DER yaitu sebagai berikut:

$$\text{Debt to equity ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total ekuitas}} \times 100\%$$

D. Likuiditas (*Current Ratio*)

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya.

Menurut Kasmir (2009) rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam hal Rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek dengan kas yang tersedia dan yang disimpan di bank yaitu *cash ratio*. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dilihat dari semakin besarnya tingkat likuiditasnya dan tingginya likuiditas menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

E. Profitabilitas

Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan keuntungan pada tingkat penjualan, aset, dan modal saham tertentu. Dapat disimpulkan bahwa rasio Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran manajemen pada suatu perusahaan (Kasmir, 2012). Menurut (Hanafi, 2012) rasio untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu merupakan return on asset (ROA). Analisa ROA memiliki sifat mampu digunakan untuk mengukur efektifitas dari keseluruhan operasional suatu perusahaan, rasio yang tinggi menunjukkan tingkat efisien dan efektifitas pengolaan aset perusahaan yang semakin baik. Profitabilitas ikut mempengaruhi kebijakan hutang.

menurut (Hanafi, 2012) perusahaan cenderung akan menggunakan hutang yang lebih rendah ketika memiliki keuntungan yang tinggi, hal ini karena perusahaan tidak membutuhkan dana eksternal sehingga tingkat laba yang tinggi menjadikan perusahaan memiliki dana internal yang melimpah cukup menggunakan dana internal untuk memenuhi kebutuhan investasi

mereka. Dalam *packing order theory* menurut (Hanafi, 2012) suatu urutan keputusan pendanaan dimana para manajer akan memilih menggunakan laba ditahan dalam memenuhi kebutuhan operasional perusahaan terlebih dahulu namun jika dana internal perusahaan tidak memenuhi maka akan menggunakan hutang dan penerbitan saham sebagai langkah akhir.

F. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala besar kecilnya perusahaan ditentukan oleh total aset. Besar kecilnya perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat dipertimbangkan investor dalam melakukan investasi. Perusahaan yang besar biasanya mempunyai akses yang lebih baik ke pasar modal dan lebih mudah untuk meningkatkan dana dengan biaya yang lebih rendah serta lebih sedikitnya kendala dibandingkan perusahaan yang lebih kecil sehingga dengan kesempatan ini perusahaan membayar dividen besar kepada pemegang saham.

Penelitian ini menggunakan proksi *size* yaitu log natural dari total aset. Tujuan total aset diukur dengan menggunakan log natural agar angka pada *size* tidak memiliki angka yang terlalu jauh dengan angka-angka pada variabel lain (Farinha, 2002). Ukuran Perusahaan mencerminkan bahwa suatu perusahaan yang mapan dan besar memiliki akses yang lebih mudah ke pasar modal, sedangkan perusahaan kecil sebaliknya. Perusahaan yang dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal maka perusahaan tersebut akan mampu mendapatkan dana dalam waktu yang relatif cepat. Oleh karena itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar akan memiliki kemampuan untuk menghasilkan laba yang lebih besar, sehingga akan mampu membayar dividen yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan kecil (Hatta, 2002).

HIPOTESIS

A. Pengaruh Leverage terhadap Kebijakan Dividen

Aisyah (2017) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen. Peningkatan hutang pada gilirannya akan mempengaruhi besar kecilnya laba bersih yang tersedia bagi pemegang saham termasuk dividen yang akan diterima, karena kewajiban tersebut lebih tinggi, maka kemampuan perusahaan untuk membagi dividen akan semakin rendah. Perusahaan yang memiliki hutang lebih tinggi akan menggunakan laba yang diperolehnya untuk membayar hutang tersebut sehingga pembagian dividen kepada investor akan menjadi rendah.

H1 : *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap kebijakan dividen

B. Pengaruh Likuiditas terhadap Kebijakan Dividen

Agustina & Andayani (2016) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa likuiditas, berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dalam agency theory (teori keagenan) perusahaan akan selalu memberikan informasi mengenai laporan keuangan perusahaan secara luas. Semua yang terjadi terhadap keuangan perusahaan akan dilaporkan baik kepada investor maupun kepada kreditor, laporan keuangan ini yang digunakan oleh investor untuk menilai bagaimana kondisi keuangan pada perusahaan. Semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek dilihat dari semakin besarnya current ratio dan tingginya current ratio menunjukkan keyakinan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk membayar dividen yang dijanjikan.

H2 : Likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen

C. Pengaruh profitabilitas terhadap Kebijakan Dividen

Agustina & Andayani (2016) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen. Teori bird in the hand (dividen yang relevan) yang dikemukakan oleh Gordon (1959) dan lintner (1956) dalam mamduh hanafi (2004) yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal. Pendapat di atas juga didukung oleh teori signaling hypothesis yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang sehingga dengan tingginya penghasilan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang diberikan kepada para investor (Hanafi, 2012). Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya asymmetric informasi antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang baik buruknya sebuah perusahaan. oleh karena itu kenaikan pembayaran dividen akan dilakukan ketika perusahaan memperoleh kenaikan laba.

H3 : Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kebijakan Dividen.

D. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan dividen.

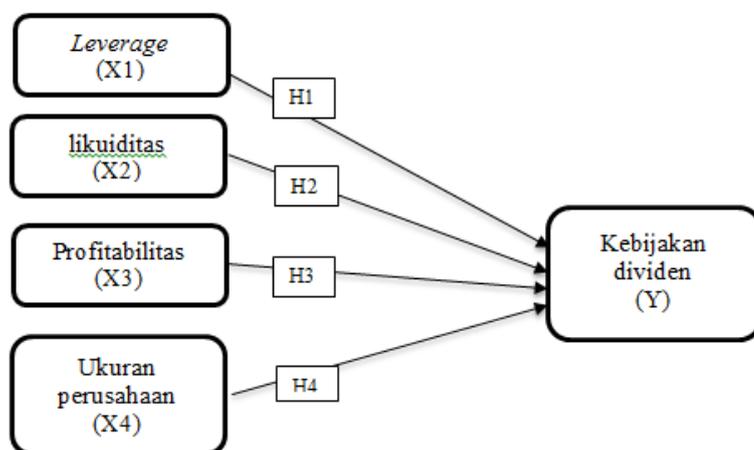
Prawira,dkk (2014) dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Dikarenakan perusahaan besar mempunyai akses yang lebih mudah dalam pasar modal, hal ini akan mengurangi ketergantungan mereka pada

pendanaan internal. Perusahaan berusaha meningkatkan asetnya melalui penjualan yang akan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Karena semakin tingginya tingkat penjualan maka akan banyak dana yang masuk sehingga pembayaran dividen akan lebih besar pula.

H4 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kebijakan dividen.

MODEL PENELITIAN

Hubungan antara variabel leverage, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen secara sistematis dapat digambarkan sebagai berikut:



METODE PENELITIAN

A. Objek dan Subjek penelitian

Subjek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Sedangkan objek penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang telah *go public* dan terdaftar di BEI periode tahun 2013 - 2017.

B. Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian adalah data sekunder yang datanya bersifat kuantitatif. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Bursa Efek Indonesia, sumber data penelitian berupa laporan keuangan perusahaan -perusahaan manufaktur yang termuat dalam Bursa Efek Indonesia tahun 2013 - 2017. Data yang digunakan meliputi dividen (DPR), *leverage* (DER), likuiditas (*cash ratio*), profitabilitas (ROA) dan ukuran perusahaan (*size*).

C. Teknik pengambilan sampel

Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang membagikan dividen di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode pengamatan tahun 2013-2017. Sampel penelitian diambil dari populasi dengan metode purposive sampling dengan beberapa kriteria yang harus dipenuhi sebagai berikut:

- a. Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2013-2017.
- b. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan selama periode penelitian, perusahaan memiliki data yang mencakup data dari variabel penelitian yaitu dividen, leverage, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan
- c. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dengan mata uang rupiah.
- d. Perusahaan yang tidak mengalami defisit atau mengalami kerugian.

D. Teknik pengumpulan data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu dengan menggunakan dokumenter. Teknik Dokumenter yaitu dengan cara mencari dan mengumpulkan data-data yang diperoleh dari websait, dan literatur yang memuat terkait data penelitian.

E. Definisi Operasional Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah suatu atribut atau sifat atau nilai orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2011) variabel dibedakan menjadi 2 jenis, yakni variabel terikat (Dependen) dan variabel bebas (Independen).

1. Variabel Dependen (Y)

Menurut (Sekaran & Bougie, 2013) variabel dependen merupakan variabel utama yang menjadi faktor yang berlaku dalam penelitian, dengan kata lain variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Kebijakan Dividen. Penelitian ini memproksikan Kebijakan Dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR). Menurut (Hanafi, 2012) *Dividend Payout Ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$DPR = \frac{DPS}{EPS}$$

Sumber : (Hanafi, 2012)

Dimana DPR : *Dividend Payout Ratio*

DPS : *Dividend Per Share*

EPS : *Earning Per Share*

2. Variabel Independen (X)

Menurut (Sekaran & Bougie, 2013) Variabel independen merupakan variabel yang variabelnya diukur, dimanipulasi, atau dipilih oleh peneliti untuk menentukan hubungan dengan suatu gejala yang diobservasi. Dalam penelitian ini ada 5 variabel independen yaitu :

a) *Leverage*

Leverage merupakan rasio yang digunakan perusahaan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya. Suatu sumber pendanaan eksternal perusahaan yang digunakan untuk mendanai segala kegiatan perusahaan merupakan hutang, (Munawir, 2014) hutang merupakan sumber dana atau pendapatan perusahaan yang berasal dari kreditor dan semuanya ini menjadi kewajiban keuangan perusahaan kepada pihak lain yang belum terpenuhi. DER dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sumber : (Munawir, 2014)m

b) *Likuiditas*

Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006). Hanya perusahaan yang memiliki likuiditas baik yang akan membagikan labanya kepada pemegang saham dalam bentuk tunai. Sebaliknya, pihak manajemen perusahaan akan menggunakan potensi likuiditas yang ada untuk melunasi kewajiban jangka pendek atau mendanai operasi perusahaannya. *Current ratio* dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: (Kasmir, 2009)

c) Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dan mencari keuntungan, juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen pada suatu perusahaan. Penelitian ini memproksikan Profitabilitas dengan *Return on Assets (ROA)*. Menurut (Hanafi, 2012) ROA dapat dihitung dengan cara membagi *earning after tax (EAT)* dengan total assets (TA). ROA dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{EAT}{TA}$$

Sumber: (Hanafi, 2012)

Dimana ROA : *Return On Asset*

EAT : *Earning After Tax*

TA : *Total Asset*

d) Ukuran Perusahaan

Menurut (Sartono, Manajemen Keuangan Teori dan aplikasi, 2010) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, perusahaan besar yang sudah *well established* akan menjadi mudah untuk memperoleh modal di pasar modal disbanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar. Ukuran perusahaan menunjukkan skala besar kecilnya perusahaan. Penelitian ini memproksikan Ukuran Perusahaan dengan *Size*. *Size* dapat diukur dengan menggunakan natural log dari total aset.

$$Size = \ln Total Assets$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan analisa yang dilakukan untuk melihat nilai rata-rata (*mean*), nilai minimal, nilai maksimal dan setandar deviasi pada data penelitian. Analisis ini dilakukan dengan menggunakan bantuan program SPSS 21. Berikut adalah penyajian statistik deskriptif pada penelitian ini:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	230	0.01	0.84	0.3869	0.18401
CR	230	0.51	10.25	2.7797	1.87800
ROA	230	0.00	0.66	0.1126	0.09985
SIZE	230	25.62	31.83	28.6887	1.42440
DPR	230	0.00	1.75	0.4025	0.30808
Valid N (listwise)	230				

B. Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji normalitas menurut (Basuki & Prawoto, 2016) memiliki tujuan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan berdistribusi normal atau diambil dari populasi normal. Salah satu cara untuk melihat normalitas adalah secara visual yaitu melalui uji *komogorov smirnov*. Pengujian normalitas dilakukan dengan melihat nilai 2-tailed significant. Kriteria penilaian uji ini adalah Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) > 5% maka data berdistribusi normal. Jika signifikansi hasil perhitungan data (Sig) < 5% maka data tidak berdistribusi normal. Berikut adalah hasil uji *kolmogrof smirnov* yang telah dilakukan dengan program SPSS 21:

Table 4.3

Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test	
	Unstandardized Residual
N	230
Kolmogorov-Smirnov Z	1.320
Asymp. Sig. (2-tailed)	0.061

Sumber : Hasil olah data, lampiran 2

Berdasarkan uji *kolmogrov smirnov* yang ditunjukkan pada tabel 4.3 diketahui bahwa nilai signifikansi pada uji normalitas ini adalah sebesar 0.061 lebih besar dari 0.05. Artinya dapat dikatakan bahwa pada penelitian ini data berdistribusi normal sehingga tidak terjadi masalah Normalitas.

2. Uji Heteroskedastisitas

Pengujian Heteroskedastisitas menurut (Basuki & Prawoto, 2016) adalah untuk mengetahui kesamaan varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Jika *variance* dari residual data sama disebut homokedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi Heteroskedastisitas pada regresi dapat dengan melakukan uji statistik *glejser*, yaitu dengan mentransformasi nilai residual menjadi absolut residual dan meregresnya dengan variabel independen dalam model. Jika nilai signifikansi untuk variabel independen $> 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat problem Heteroskedastisitas. Pada penelitian ini pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* dengan bantuan program SPSS 21. Berikut adalah hasil analisis yang telah dilakukan:

Table 4.4

Uji Heterkidastisitas (Uji *Glejser*)

Variabel	Sig.
(Constant)	0.016
DER	0.062
CR	0.100
ROA	0.019
SIZE	0.028

Sumber : Hasil olah data, lampiran 4

Uji *Glejser* pada tabel 4.4 diatas menunjukkan bahwa tidak semua variabel memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Variabel ROA memiliki nilai signifikansi sebesar $0.019 < 0.05$ maka dapat dikatakan terjadi masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini. Untuk mengobati masalah heteroskedastisitas yang terjadi peneliti melakukan transformasi data dengan metode logaritma. Berikut adalah hasil transformasi yang dilakukan peneliti:

Table 4.5

Uji Heterkidastisitas (Uji *Glejser*)

Variabel	Sig.
(Constant)	0.140
DER	0.667

CR	0.994
ROA	0.479
SIZE	0.208

Sumber : Hasil olah data, lampiran 4

Berdasarkan tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa semua variabel pada penelitian ini memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0.05. Maka dapat disimpulkan setelah adanya transformasi logaritma pada data penelitian data dapat dikatakan terbebas dari masalah heteroskedastisitas.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah salah satu uji asumsi klasik yang digunakan untuk melihat adanya kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya atau $t-1$. Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji *durbin wistson*. Mekanisme pengujian ini adalah membandingkan nilai DW atau *durbin wistson* yang didapat dengan nilai DU dan 4-Du. Agar data dapat dikatakan terbebas dari masalah autokorelasi maka nilai DW harus berada diantara nilai Du dan 4-Du. Berikut adalah hasil uji autokorelasi yang telah dilakukan dengan menggunakan program SPSS 21:

Table 4.6
Uji Durbin Witson

Model	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0.2794	2.051

Sumber : Hasil olah data, lampiran 5

Tabel 4.6 diatas menunjukkan bahwa nilai DW pada penelitian ini adalah sebesar 2.051. nilai DU didapat dari tabel *Durbin Witson* yang telah dipublikasikan. Berdasarkan tabel DW diketahui nilai DU untuk 230 data dengan 4 variabel independen adalah sebesar 1.8094. sehingga dapat dituliskan $Du < DW < 4-Du$ atau $1.8094 < 2.051 < 2.1906$ (4-Du). Berdasarkan persamaan tersebut dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi pada penelitian ini.

4. Uji Multikoloniaritas

Uji multikolinearitas menurut (Basuki & Prawoto, 2016) bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidaknya korelasi antarvariabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas hanya dapat dilakukan jika terdapat lebih dari satu variabelindependen dalam model regresi. Untuk mengetahui apakah ada atautidaknya masalah terhadap uji ini dapat dengan melihat nilai *tolerance* dan VIF (*variance inflation factor*). Nilai

yang direkomendasikan untuk menunjukkan tidak adanya problem multikolonieritas adalah nilai *tolerance* harus $> 0,10$ dan nilai VIF < 10 . Berikut adalah hasil perhitungan yang dilakukan untuk uji Multikolonieritas dengan menggunakan program SPSS 21:

Table 4.7
Uji Multikolonieritas

Sig.	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
DER	0.382	2.615
CR	0.375	2.669
ROA	0.958	1.044
SIZE	0.951	1.052

Sumber : Hasil olah data, Lampiran 6

Tabel 4.7 diatas menunjukkan bahwa seluruh nilai VIF adalah dibawah 10 dengan nilai *Tolerance* diatas 0.01. Sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat masalah multikolonieritas yang terjadi pada penelitian ini.

C. Uji Hipotesis

1. Uji Regresi Linear Berganda

Uji regresi pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda. Pengujian ini bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh antara lebih dari satu variabel dependen terhadap variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah *lverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan. Variabel dependen pada penelitian ini adalah kebijakan dividen. Berdasarkan regresi yang telah dilakukan dengan bantuan program SPSS 21 berikut adalah hasil uji regresi linear berganda beserta persamaan yang dihasilkan:

Table 4.8
Uji Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-.799	.401
DER	.344	.162
CR	.028	.016
ROA	1.196	.189

SIZE	.030	.013
------	------	------

Sumber : Hasil olah data, lampiran 7

Persamaan Regresi :

$$\text{DPR} = -0.799 + 0.344 \text{ DER} + 0.028 \text{ CR} + 1.196 \text{ ROA} + 0.030 \text{ Size} + e$$

DPR : *Dividend Payout Ratio*

DER : *Debt Equity Ratio*

CR : *Current Ratio*

ROA : *Return On Asset*

SIZE : *Ukuran Perusahaan*

e : *Error*

2. Koefisien Determinasi (*Adjusted R*²)

Nilai *adjusted R square* menunjukkan seberapa besar model regresi mampu menjelaskan variabel terikat. Nilai *adjusted R square* merupakan suatu ukuran ikhtisar yang menunjukkan seberapa baik garis regresi sampel cocok dengan data populasinya. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Menurut Ghozali (2011) nilai *adjusted R square* yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen sangat terbatas. Jika nilai *adjusted R square* sama dengan 1, maka garis regresi yang cocok dapat untuk menjelaskan 100% variasi dalam Y. Kecocokan model dikatakan "lebih baik" jika nilai *adjusted R square* semakin dekat dengan 1. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan program SPSS 21:

Table 4.9

[Uji R²

R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
0.438	0.191	0.177	0.27948

Sumber : Hasil olah data, lampiran 8

Tabel 4.9 diatas menunjukkan bahwa nilai *adjusted R Square* pada penelitian ini adalah sebesar 0.177 atau sebesar 17%. Artinya variabel-variabel indeoenden pada peelitian ini mampu memengaruhi variabel

independen sebesar 17.7% dan sisanya 82.3% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak masuk dalam penelitian ini.

3. Uji Parsial (Uji Statistik t)

Menurut (Basuki & Prawoto, 2016) uji t bertujuan untuk mengetahui secara individual pengaruh satu variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi yang dihasilkan uji t $P < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, dapat juga dengan membandingkan t statistik dengan t tabel. Jika t statistik $> t$ tabel, maka dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Koefisien regresi digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Untuk menguji signifikansi koefisien regresi digunakan t statistik. Berikut adalah hasil regresi untuk uji statistik t dengan menggunakan SPSS 21:

Table 4.10

Uji t

Variabel	Coefisients	Sig
Constanta	-0.799	0.047
DER	0.344	0.035
CR	0.028	0.079
ROA	1.196	0.000
Size	0.030	0.026

Sumber : Hasil olah data, lampiran 9

Tabel 4.10 menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05. artinya tidak semua variabel dependen memiliki pengaruh secara parsial terhadap variabel dependen. Variabel DER memiliki nilai signifikan sebesar $0.035 < 0.05$ dengan nilai koefisien positif 0.344, artinya variabel DER dapat mempengaruhi variabel DPR. Variabel CR memiliki nilai signifikan sebesar $0.079 > 0.05$ dengan nilai koefisien positif 0.028, artinya variabel CR tidak dapat mempengaruhi variabel DPR. Variabel ROA memiliki nilai signifikan sebesar $0.000 < 0.05$ dengan nilai koefisien positif 1.196, artinya variabel ROA dapat mempengaruhi variabel DPR. Variabel *Size* memiliki nilai signifikan sebesar $0.026 < 0.05$ dengan nilai koefisien positif 0.030, artinya variabel *Size* dapat mempengaruhi variabel DPR.

4. Hasil Pengujian dan Hipotesis

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel *leverage*, likuiditas, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Berdasarkan hasil uji parsial t pada tabel 4.10 dapat diketahui bahwa tidak semua variabel independen berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen. Berikut adalah penjelasan pada setiap hipotesis berdasarkan tabel 4.10:

- a. Hipotesis satu (1) yang menyatakan bahwa *leverage* (DER) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap pembayaran dividen (DPR) **Ditolak**. Hipotesis satu ditolak karena arah *coefficient* variabel DER adalah positif 0.344 dengan nilai signifikansi sebesar $0.035 < 0.05$ artinya variabel DER berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen (DPR).
- b. Hipotesis dua (2) yang menyatakan bahwa variabel likuiditas (CR) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DPR) **Ditolak**. Hipotesis dua ditolak karena variabel CR memiliki nilai signifikansi sebesar $0.079 > 0.05$ dengan nilai *coefficient* sebesar positif 0.028. Artinya likuiditas berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap variabel DPR.
- c. Hipotesis tiga (3) yang menyatakan bahwa Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel kebijakan dividen (DPR) **Diterima**. Hipotesis tiga diterima karena nilai signifikansi variabel ROA adalah $0.00 < 0.05$ dengan nilai *coefficient* sebesar positif 1.196. Artinya profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.
- d. Hipotesis empat (4) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan (*size*) berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen (DER) **Diterima**. Hipotesis empat diterima karena *size* memiliki nilai signifikansi sebesar $0.026 < 0.05$ dengan nilai *coefficient* sebesar positif 0.030. Artinya *size* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen.

D. Pembahasan dan Hasil Penelitian

1. *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Leverage merupakan proporsi modal perusahaan dari pihak eksternal yang harus dikembalikan beserta biaya modal berupa bunga. Tingginya hutang perusahaan mengharuskan perusahaan untuk membayar biaya hutang berupa bunga. Beban bunga perusahaan dianggap akan mampu mengurangi beban pajak yang harus dibayarkan perusahaan. Semakin banyak penghematan pajak yang didapat dari beban bunga yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan laba perusahaan. Tingginya laba perusahaan tersebut akan meningkatkan potensi pembagian dividen yang

tinggi pula. Sebagaimana yang di ketahui bahwa dividen di bagikan dari laba perusahaan setelah di kurangi oleh laba di tahan.

Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi hutang perusahaan akan meningkatkan potensi laba yang semakin tinggi pula akibat adanya penghematan pajak yang dilakukan dengan menggunakan utang. Peningkatan laba tersebut kemudian akan meningkatkan proporsi pembagian laba berupa dividen kepada pemegang saham.

2. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen

Menurut Kasmir (2009) rasio likuiditas merupakan rasio yang memberikan gambaran bagaimana kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, dalam hal ini rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek yaitu *current ratio* pada saat ditagih secara keseluruhan. Likuiditas diartikan sebagai kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajiban jangka pendeknya dan mendanai operasional usaha (Suharli, 2006).

Pada penelitian ini likuiditas perusahaan diukur dengan menggunakan *Current Ratio* (CR). Perhitungan CR dilakukan dengan membandingkan proporsi aset lancar dibagi dengan hutang lancar. Diketahui bahwa akun-akun yang terkandung dalam aset lancar antara lain adalah kas, piutang, dan persediaan. Berdasarkan persamaan tersebut diketahui bahwa akun aset lancar tidak 100% terdiri dari akun kas atau pendapatan perusahaan. Jika aset lancar perusahaan didominasi oleh akun piutang ataupun persediaan maka akan menjadi tidak relevan jika proyeksi pembagian dividen didasarkan pada rasio likuiditas perusahaan, karena persediaan dan piutang tidak bisa dicairkan dengan mudah. Jika saat jatuh tempo tiba dan aset lancar masih dalam bentuk persediaan dan piutang maka ada kemungkinan laba dapat berkurang karena dialokasikan untuk pembayaran hutang jangka pendek. Maka dari itu akan lebih tepat rasio likuiditas diproyeksikan menggunakan *cash rasio*. Sehingga berdasarkan penjelasan tersebut dapat disimpulkan rasio likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen perusahaan.

3. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Menurut (Kasmir, 2012) Profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan dan juga memberikan ukuran manajemen pada suatu perusahaan. Keuntungan yang layak dibagikan kepada para pemegang saham adalah keuntungan setelah

perusahaan memenuhi seluruh kewajiban tetapnya, yaitu beban bunga dan pajak. Karena dividen diambil dari keuntungan bersih perusahaan, maka keuntungan tersebut akan mempengaruhi besarnya *dividend payout ratio*.

Teori *Bird in The Hand* (Dividen yang relevan) yang dikemukakan oleh Gordon (1959) dan Lintner (1956) dalam Mamduh Hanafi (2004) yang menyatakan bahwa sesungguhnya investor jauh lebih menghargai pendapatan yang diharapkan dari dividen dari pada pendapatan yang diharapkan dari keuntungan modal. Pendapat di atas juga didukung oleh teori *signaling hypothesis* yang menyatakan bahwa investor menganggap perubahan dividen ditangkap sebagai sinyal mengenai penghasilan yang baik dimasa mendatang sehingga dengan tingginya penghasilan perusahaan maka akan semakin tinggi pula dividen yang diberikan kepada para investor (Hanafi, 2012). Adanya anggapan ini disebabkan terjadinya *asymmetric information* antara manajer dan investor, sehingga para investor menggunakan kebijakan dividen sebagai sinyal tentang baik buruknya sebuah perusahaan. Oleh karena itu kenaikan pembayaran dividen akan dilakukan ketika perusahaan memperoleh kenaikan laba. Semakin tinggi laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi keuntungan yang akan diterima investor dari dividen yang dibagikan perusahaan, begitu pula sebaliknya jika laba yang diperoleh perusahaan rendah maka dividen yang diterima oleh investor semakin rendah juga.

4. Ukuran Perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen

Menurut Sartono (2010) ukuran perusahaan merupakan skala besar kecil perusahaan menurut berbagai cara, perusahaan besar yang sudah *well established* akan menjadi mudah untuk memperoleh modal di pasar modal dibanding dengan perusahaan kecil, karena kemudahan akses tersebut berarti perusahaan besar memiliki *fleksibilitas* yang lebih besar. Ukuran untuk menentukan Ukuran Perusahaan adalah *size* yang dapat dihitung dengan *logaritma natural* dari *total assets*.

Suatu perusahaan yang besar dan mapan akan mudah untuk menuju ke pasar modal, sehingga kemampuan perusahaan untuk mendapatkan modal akan lebih besar karena perusahaan besar tersebut memiliki kemudahan untuk berhubungan dengan pasar modal. Sementara perusahaan yang baru dan masih kecil akan mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal sehingga kemampuannya untuk mendapatkan modal dan memperoleh pinjaman dari pasar modal juga terbatas. Dikarenakan perusahaan besar mempunyai akses yang lebih

mudah dalam pasar modal, hal ini akan mengurangi ketergantungan mereka pada pendanaan internal. Perusahaan berusaha meningkatkan asetnya melalui penjualan yang akan berpengaruh terhadap ukuran perusahaan. Karena dengan semakin tingginya tingkat penjualan maka akan banyak dana yang masuk sehingga pembayaran dividen akan lebih besar pula.

KESIMPULAN DAN SARAN

A. Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *lverage*, likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode waktu 2013-2017. Berdasarkan analisis yang telah dilakukan maka diperoleh kesimpulan bahwa tidak semua variabel dependen pada penelitian ini mampu memengaruhi kebijakan dividen perusahaan. Berikut adalah ringkasan hasil analisis setiap-variabel pada penelitian ini:

1. *Lverage* berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Semakin tinggi *lverage* perusahaan akan menciptakan penghematan pajak yang tinggi pula. Penghematan pajak yang besar akan meningkatkan laba perusahaan, tingginya laba perusahaan akan ikut meningkatkan prosentase pembagian dividen pada pemegang saham perusahaan.
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. *Current asset ratio* adalah rasio yang membandingkan antara aset lancar dan hutang lancar. Sebagaimana yang diketahui aset lancar perusahaan tidak terdiri 100% dari laba perusahaan (kas) sehingga besarnya aset lancar tidak mampu menggambarkan besarnya profitabilitas yang dapat digunakan untuk membayar dividen perusahaan.
3. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Dividen perusahaan adalah kas yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham dari laba atau profitabilitas perusahaan setelah dikurangkan dengan laba ditahan. Semakin besar profitabilitas akan menunjukkan semakin besar pula prosentase pembagian dividen pada pemegang saham.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen perusahaan. Besarnya ukuran perusahaan yang digambarkan lewat aset perusahaan menggambarkan bahwa perusahaan-perusahaan yang besar memiliki aset yang besar biasanya telah mapan dalam hal profitabilitas. Semakin besar aset perusahaan menunjukkan semakin besar pula kemampuan perusahaan untuk membayarkan hak pemegang saham berupa dividen.

B. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa kendala dan kesulitan pada pengerjaannya, beberapa keterbatasan yang ada antara lain:

1. Sedikitnya data sampel penelitian.
2. Tidak semua perusahaan menerbitkan dividen pada periode penelitian.
3. Terdapat beberapa data *outlier*

C. Saran

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, kesimpulan yang terbentuk serta berdasarkan keterbatasan yang ada maka peneliti ingin memberikan saran kepada peneliti-peneliti yang akan meneliti topik yang serupa dengan penelitian ini:

1. Peneliti dapat menambah periode waktu penelitian guna memperbanyak data.
2. Berdasarkan tabel *adjusted R Square* diketahui bahwa penelitian ini hanya mampu menjelaskan variabel dependen kurang dari 18%. Maka peneliti dapat menambah variabel penelitian seperti misalnya *growth*, *return saham* dan variabel lain yang dimungkinkan dapat memengaruhi kebijakan dividen perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, L., & Andayani. (2016). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan, dan pertumbuhan perusahaan terhadap kebijakan dividen. *jurnal ilmu dan riset akuntansi*.
- Aisyah, B. S. (2017). pengaruh leverage, profitabilitas dan likuiditas terhadap kebijakan dividen perusahaan food and beverages. *Jurnal ilmu dan riset manajemen*.
- Ang, R. (1997). *Buku intar pasar modal Indonesia*. Jakarta: Media Staff Indonesia.
- Arilaha, M. A. (2009). Pengaruh free caash flow, profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap kebijakan dividen. *Jurnal keuangan dan perbankan*.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis regresi dalam penelitian ekonomi dan bisnis*. Jakarta: PT. Raja Grafindo persada.
- Brighman, & Houston. (2010). *Dasar - dasar manajemen keuangan buku 1*. Jakarta: Salemba empat.
- Farinha, J. (2002). Dividend policy; corporate governance, dividend payout policy, and the interrlation between dividend, R&D, and Capital Investment. *Journal of banking & financing*.
- Gozhali, I. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program*. Semarang: Badan penerbit Undip.
- Hanafi, M. M. (2012). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.
- Hatta, A. J. (2002). faktor - faktor yang mempengaruhi kebijakan Dividen: investigasi pengaruh stakeholder. *JAAI*.
- Husnan, S. (1996). *dasar - dasar teori portofolio*. Yogyakarta: AMP YKPN.
- Ishaq, A. f., & Asyik, N. F. (2015). Pengaruh Profitabilitas, cash position, leverage, dan growth terhadap kebijakan dividen. *jurnal ilmu & riset Akuntansi*.

- John, S. F., & Muthusamy, K. (2010). Leverage, growth and profitability as determinants of dividend payout ratio-evidence from indian paper industry. *Asian Journal of business management studies*.
- Kasmir. (2009). *Analisis Laporan keuangan*. Jakarta: Rajawali pers.
- Munawir, S. (2014). *Analisa Laporan Keuangan* . Yogyakarta: Liberty.
- Pamungkas N, Rusherlistyani & Janah I,. 2017. Pengaruh return on equity, debt to equity ratio, current ratio, earning per share dan investment opportunity set terhadap kebijakan dividen. *Jurnl Analisa Akuntansi dan perpajakan*. Universitas Veteran Yogyakarta
- Prawira, I. Y., Dzukirom, & Endang, M. (2014). Pengaruh leverage, likuiditas,profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen . *Jurnal administrasi bisnis*.
- Rudianto. (2012). *Pengantar Akuntansi; Konsep dan teknik penyusunan laporan keuangan*. Jakarta: Erlangga.
- Sari, K. A., & Sudjarni, l. k. (2015). pengaruh likuiditas, leverage , pertumbuhan perusahaan, dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen padaperusahaan manufaktur di BEI. *E-jurnal Manajemen Unud*.
- Sartono, A. (2010). *Manajemen Keuangan Teori dan aplikasi*. BPFE.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research methods for business*. United Kingdom: John Wiley & Sona Ltd.
- Sudana, I. M. (2011). *Manajemen keuangan perusahaan teori dan praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sudarsi, S. (2002). Analisis faktor - faktor yang mempengaruhi dividen payout ratio pada industri perbankan yang listed di Bursa Efek Jakarta (BEJ). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Sugiyono. (2011). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, M. (2006). *Akuntansi untuk bisnis jasa dan dagang*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Yudhanto,S & Aisjah,S,.2011. pengaruh net profit margin, return on asset, return on equity, earning per share terhadap kebijakan dividen. *Jurnal fakultas ekonomi dan bisnis*. Universitas Brawijaya