

# **PENGARUH LIKUIDITAS, LEVERAGE, PROFITABILITAS DAN KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN**

**Rosnita**

Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis,  
Universitas Muhammadiyah Palopo,  
E-mail: ietharosnta@gmail.com

## **INTI SARI**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen. Rasio likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio*, rasio *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*, rasio profitabilitas diukur menggunakan *return on assets*, kepemilikan manajerial yaitu diukur dengan jumlah saham komisaris, direksi dan manajer dibagi dengan jumlah saham yang beredar. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI tahun 2014-2018. Pengambilan sampel digunakan menggunakan purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi berganda. Hasil pengujian menunjukkan likuiditas di proksi dengan *current ratio* tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, *leverage* di proksi dengan *debt to equity ratio* juga tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen, profitabilitas dengan *return on assets* berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci :** rasio likuiditas, rasio *leverage*, profitabilitas, kepemilikan manajerial, kebijakan dividen

## **ABSTRACT**

*This study aims to examine the relationship between liquidity ratios, leverage ratios, profitability ratios and managerial ownership on dividend policy. The liquidity ratio is measured using the current ratio, the leverage ratio is measured using the debt to equity ratio, the profitability ratio is measured using return on assets, managerial ownership is measured by the number of shares of commissioners, directors and managers divided by the number of shares outstanding. The population in this study were all consumer goods companies listed on the IDX in 2014-2018. Sampling was used using purposive sampling. The data analysis method used is multiple regression analysis method. The test results show that liquidity in proxies with current ratios has no significant effect on dividend policy, leverage in proxies with debt to equity ratio also has no significant effect on dividend policy, profitability with return on assets has a significant effect on dividend policy and managerial ownership has no significant effect on policy. dividend.*

**Keywords:** *liquidity ratio, leverage ratio, profitability, managerial ownership, dividend policy.*

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu fungsi seorang manajer keuangan yang mempunyai keistimewaan khusus, yaitu kebijakan dividen adalah satu-satunya peran manajer keuangan yang terkait langsung dengan para pemegang saham dengan membayarkan keuntungan perusahaan langsung kepada para pemegang saham dibandingkan dengan dua fungsi manajer keuangan lainnya (menetapkan investasi dan pembiayaan) yang hanya terkait dengan perusahaan tersebut.

Kinerja suatu perusahaan yang dapat dinilai pada laporan keuangannya, salah satunya yaitu tingkat likuiditas yang merupakan kemampuan atau tingkatan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang harus lebih besar dari hutang lancarnya.

Perusahaan yang baik juga bisa dinilai pada rasio *leverage* yaitu merupakan rasio yang digunakan untuk menilai sejauh mana suatu entitas dibiayai dengan menggunakan utang (Wiagustini, 2010). Penggunaan utang yang terlalu besar dalam kegiatan operasional memberikan dampak yang kurang baik terhadap perusahaan karena perusahaan harus membayar kewajiban.

Selain kedua rasio di atas, rasio profitabilitas juga berperan penting dalam menilai suatu kinerja perusahaan karena profitabilitas adalah gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas dapat menunjukkan prospek perusahaan yang berkualitas baik sehingga pasar akan merespon positif sinyal tersebut sehingga dapat mendatangkan investor dan nilai perusahaan akan meningkat pula. Investor yang jeli akan menanamkan sahamnya pada sebuah perusahaan yang kinerjanya baik dengan tujuan untuk mendapatkan *return* maupun keuntungan.

Mengenai kebijakan dividen maka yang berperan langsung dalam

membagikan dividen terhadap pemegang saham dan manajemen maka dapat memicu konflik agensi yang disebabkan perbedaan kepentingan kedua belah pihak tersebut. Kepemilikan manajerial dapat mengurangi konflik agensi, karena tindakan manajer sesuai dengan keinginan pemegang saham dan memberikan kesempatan manajer untuk terlibat dalam kepemilikan saham untuk membuat manajer bertindak lebih berhati-hati karena akan ikut menanggung konsekuensi atas keputusan yang diambilnya.

hasil penelitian yang dilakukan oleh (Hwee et al., 2019) maka, likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017. Berbeda dengan penelitian Fanny Dwi Rimbiantika, Fatahurrazak, Tumpal Manik (2020) yang menyatakan likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen.

Penelitian pada “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan *Leverage* terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2012-2016” yang diteliti oleh (Ginting, 2018), menunjukkan *leverage* yang diprosikan terhadap DER tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Berbeda dengan peneliti (K. A. N. Sari & Sudjarni, 2015) yang menyatakan DER berpengaruh terhadap kebijakan dividen. maka semakin tinggi DER menunjukkan jumlah hutang yang semakin tinggi akan mempengaruhi kemampuan perusahaan membagi dividen, tetapi jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal.

Penelitian yang dilakukan oleh (Lailiyah, 2015) dan penelitian (Kartika, 2015) *return on equity* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *dividend payout ratio*, berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Rahayuningtyas et al., 2014) *return on equity* tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividend payout ratio*.

Penelitian yang dilakukan oleh (Efni, 2011) menyatakan kepemilikan manajerial

berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen. Hal tersebut bertolak belakang dengan hasil penelitian (Sumanti & Mangantar, 2015) yang menyatakan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh pada kebijakan dividen.

Berdasarkan uraian diatas yang tidak terdapat konsisten hasil penelitian-penelitian. Maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

## KAJIAN TEORITIS

### Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Menurut (Brigham & Joel, 2006), sinyal adalah suatu tindakan yang diambil oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk bagi para investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Manajer memiliki kewajiban dalam memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik sebagai wujud dari tanggung jawab manajer dalam mengelola perusahaan yaitu dengan memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal.

Kebijakan dividen adalah keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa datang. Apabila perusahaan memilih untuk membagikan laba sebagai dividen maka akan mengurangi laba yang ditahan dan selanjutnya akan mengurangi total sumber dana intern atau *internal financing* (A. Sartono, 2014).

Rasio likuiditas adalah kemampuan sebuah perusahaan dalam hal memenuhi kewajiban-kewajiban keuangan yang segera bisa dicairkan atau yang telah jatuh tempo. Likuiditas, secara spesifik mencerminkan tersedianya dana yang dimiliki oleh

perusahaan untuk memenuhi seluruh hutang yang akan jatuh tempo (Hani, 2015).

Rasio *leverage* adalah suatu rasio yang menggambarkan hubungan antara utang perusahaan terhadap modal, dimana rasio tersebut dapat melihat seberapa jauh perusahaan dibiayai oleh utang atau pihak luar dengan kemampuan perusahaan yang digambarkan oleh modal (Sofyan, 2013).

Profitabilitas adalah hasil bersih dari sejumlah kebijakan dan keputusan perusahaan. Rasio profitabilitas mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan (Lawrence Jeffrey Gitman & Madura, 2003).

Kepemilikan manajerial adalah proporsi pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (direktur dan komisaris). Dengan adanya kepemilikan oleh manajemen yang besar akan efektif memonitoring aktivitas perusahaan (Pujiati & Widanar, 2009).

## METODE PENELITIAN

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa data panel gabungan dari data *time series* dan *cross section*. Adapun data bersumber dari laporan keuangan perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### Populasi dan Sampel

Adapun populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Penentuan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria 1) perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2018, 2) perusahaan *consumer goods* yang menyajikan laporan tahunan atau ringkasan laporan keuangan di BEI periode 2014-2018, 3) perusahaan *consumer goods* yang mempunyai data yang dibutuhkan dalam penelitian ini (*current ratio*, *debt to equity ratio*, *return on assets*, saham manajerial, *dividend payout ratio*) selama

periode 2014-2018. Berdasarkan teknik penentuan sampel tersebut maka jumlah sampel sebanyak 13 perusahaan dari 51 perusahaan sehingga jumlah oservasi sebanyak 65 (13 perusahaan dikali 5 tahun) dan setelah diuji outlayer maka tersisa 55 perusahaan (11 perusahaan dikali 5 tahun).

### Metode Analisis Data

Adapun uji yang dilakukan pada penelitian ini yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autkorelasi dan uji heteroskedastisitas. Setelah uji asumsi klasik tersebut terpenuhi maka dilanjutkan dengan uji hipotesis. Teknik analisis data menggunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji hipotesis dengan tingkat signifikansi 5% menggunakan program SPSS versi 23. Adapun persamaan struktural sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

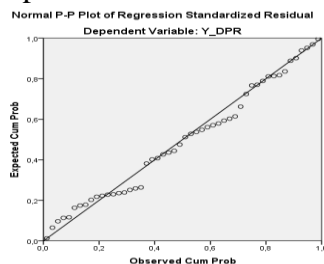
Dimana :

- Y = Kebijakan Deviden
- A = konstanta
- b<sub>1</sub> s/d b<sub>4</sub> = koefisien regresi
- X<sub>1</sub> = rasio likuiditas
- X<sub>2</sub> = rasio *leverage*
- X<sub>3</sub> = rasio profitabilitas
- X<sub>4</sub> = kepemilikan manajerial
- e = kekeliruan (*error*)

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji Normalitas Data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau *residual* mempunyai distribusi normal. Untuk lebih jelas dapat dilihat pada gambar berikut yang menunjukkan bahwa grafik p-p plot memberikan pola distribusi normal.



**Tabel 1.** Uji Normalitas Data

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		50
Normal	Mean	,0000000
Parameters <sup>a</sup>	Std. Deviation	,27749545
.b		
Most	Absolute	,105
Extreme	Positive	,105
Differences	Negative	-,053
Test Statistic		,105
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

Selain melihat dari gambar p-p plot untuk lebih jelas dapat di uji statistik menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* (KS). Nilai residual terdistribusi normal jika nilai signifikansi lebih besar dari 5% (Ghozali, 2014). Berdasarkan table 1 diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi sebesar 0,200. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai residual terdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas beertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel independen. Data dikatakan tidak terjadi multikolinearitas apabila nilai *tolerance* < 10 % dan *VIF* > 10 (Ghozali, 2014). Untuk lebih jelas dapat dilihat pada table berikut :

**Tabel 2.** Uji Multikolinearitas

Coefficients <sup>a</sup>		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 X1_CR	,488	2,047
X2_DER	,337	2,970
X3_ROA	,445	2,249

X4_MNJR	,835	1,198
---------	------	-------

a. Dependent Variable: Y\_DPR

Berdasarkan tabel 2. Menunjukkan bahwa tidak ada variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* > 0,10 dan nilai *VIF* < 10. Dengan demikian model regresi dalam penelitian ini terbukti terbebas dari gejala multikolinearitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antar kesalahan pengganggu (*residual*) pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1. Untuk mendeteksi adanya autokorelasi maka digunakan uji Durbin-Watson (DW) dengan ketentuan tidak ada autokorelasi jika nilai DW terletak diantara du dan 4-du.

**Tabel 3.** Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin - Watson
1	,454 <sup>a</sup>	,206	,141	,11555	1,826

a. Predictors: (Constant), MNJR, DER, ROA, CR

b. Dependent Variable: ABRESID

Berdasarkan tabel 3. Menunjukkan bahwa nilai D-W > DU dan DW < 4-DU yang menandakan bahwa tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi. Dengan jumlah *predictors* sebanyak 4 buah (k=4) dan sampel sebanyak 55 data perusahaan (n=55), berdasarkan tabel D-W dengan tingkat signifikansi 5%.

### Uji Hipotesis

**Tabel 4.** Ringkasan Hasil Regresi Linear Berganda

	Unstandardized Coefficients	t-statistic	Sig.
(Constant)	,389	1,620	,112

X1_CR	-,041	-,867	,390
X2_DER	-,228	-1,752	,087
X3_ROA	,415	3,165	,003
X4_MNJR	,329	1,670	,102

N = 55

R<sup>2</sup> = 0,212 Adj. R<sup>2</sup> = 0,148

F-Statistic = 5,288 Sig. = 0,001

berdasarkan tabel 4. Maka dapat dirumuskan model analisis regresi berganda sebagai berikut :

$$Y = 0,389 - 0,041X_1 - 0,228X_2 + 0,415X_3 + 0,329X_4 + e$$

Dari persamaan regresi linear berganda diatas dapat dijelaskan bahwa nilai konstan sebesar 0,389 berarti jika variabel likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial sama dengan 0 maka nilai kebijakan dividen sebesar 0,389. Nilai koefisien likuiditas sebesar -0,041 berarti bahwa jika likuiditas meningkat 1% maka kebijakan dividen menurun sebesar 4,1% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan. Nilai koefisien *leverage* sebesar -0,228 berarti bahwa jika *leverage* meningkat 1% maka kebijakan dividen menurun sebesar 22,8% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan. Nilai koefisien profitabilitas sebesar 0,415 berarti bahwa jika profitabilitas meningkat 1% maka kebijakan dividen meningkat sebesar 41,5% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan. Nilai koefisien kepemilikan manajerial sebesar 0,329 berarti bahwa jika kepemilikan manajerial meningkat 1% maka kebijakan dividen meningkat sebesar 32,9% dengan asumsi variabel yang lain dianggap konstan.

Berdasarkan tabel 4 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi *Adjusted* (R<sup>2</sup>) sebesar 14,8%. Hal ini berarti bahwa sebesar 14,8% variabel dependen atau *DPR* dipengaruhi oleh variabel independen yaitu *CR*, *DER*, *ROA*, *MNJR*. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi *DPR*. Tabel tersebut juga menunjukkan nilai F sebesar 5,288 dan nilai signifikansi sebesar

0,001 lebih kecil dari 0,05. Hasil tersebut berarti bahwa likuiditas, *leverage*, profitabilitas dan kepemilikan manajerial secara simultan mempunyai pengaruh secara signifikan terhadap kebijakan dividen.

## PEMBAHASAN

### **Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan dari hasil uji statistik t dapat diketahui bahwa : “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara likuiditas terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”. Dengan demikian  $H_0$  diterima  $H_{a1}$  ditolak. Hal ini diartikan bahwa likuiditas yang terlalu tinggi berdampak pada pembayaran dividen semakin kecil. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan ketidakefektifan perusahaan dalam menggunakan modal kerja yang disebabkan oleh proporsi dari aktiva lancar yang tidak menguntungkan, misalnya jumlah persediaan yang relatif tinggi dibandingkan taksiran tingkat penjualan yang akan datang sehingga tingkat perputaran persediaan rendah dan menunjukkan adanya *over investment* dalam persediaan tersebut atau adanya saldo piutang yang besar yang mungkin sulit untuk ditagih dan dampaknya pada pembayaran dividen kepada investor semakin kecil. Penelitian ini tidak sepenuhnya sejalan dengan *Signal Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang baik yang mampu membayarkan kewajiban jangka pendeknya sehingga mampu menarik investor dari luar. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Fanny Dwi Rimbiantika, Fatahurrazak, Tumpal Manik (2020).

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kebijakan Dividen**

Berdasarkan hasil pengujian ditemukan bahwa, “tidak terdapat pengaruh yang signifikan antara *leverage* terhadap kebijakan dividen pada perusahaan

*consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_{a2}$  ditolak. Oleh karena itu perubahan *leverage* tidak akan memberikan dampak apapun terhadap kebijakan dividen, Jumlah hutang yang tinggi tidak menghalangi perusahaan dalam membagi dividen karena perusahaan juga memperhatikan kepentingan pemilik modal. Demikian dijelaskan dalam *signal theory* bahwa jika perusahaan memiliki tingkat utang yang tinggi maka akan menurunkan probabilitas perusahaan dan ini dijadikan sebagai sinyal bagi investor untuk tidak menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hasil ini juga didukung penelitian Ismawan Yudi Prawira, Moh. Dzulkirom AR, Maria Goretti Wi Endang NP (2014).

### **Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa, “profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”. Dengan demikian  $H_0$  ditolak dan  $H_{a3}$  diterima. Artinya, perolehan laba yang rendah mempengaruhi perusahaan dalam membayarkan dividennya. Sehingga keuntungan yang diterima oleh perusahaan merupakan sinyal yang positif bagi para pemegang saham untuk memperoleh dividen yang diharapkan. Penelitian ini sejalan dengan *signal theory* karena profitabilitas yang tinggi dapat menghasilkan keuntungan yang besar sehingga menjadi sinyal yang baik buat para investor yang ingin menanamkan modalnya dalam perusahaan tersebut. Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Teng Sauh Hwee, William, Stephani, Vera, Devi Supantri, Wynne, dan Dandung Prasetya (2019).

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Kebijakan Dividen**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa,

“tidak terdapat pengaruh antara kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018”. Dengan demikian  $H_0$  diterima dan  $H_{a4}$  ditolak. Sehingga dapat diartikan bahwa adanya kepemilikan manajerial yang terlibat dalam pengambilan keputusan dalam kesetaraan dengan para pemegang saham yang cenderung membayarkan dividen dengan tujuan utama yaitu berbisnis tidak mempengaruhi pembagian kebijakan dividen. Hal ini tidak sejalan dengan *signal theory* karena investor yang ingin menanamkan modalnya tentunya juga memperhatikan kepemilikan manajerialnya apabila persentase kepemilikan saham yang kecil akan merenungkan niat para investor untuk menanam investasi dalam perusahaan tersebut. Hasil ini didukung oleh penelitian Ni Putu Yunita Devi, Ni Made Adi Erawati (2014).

## Simpulan

Hasil penelitian menyimpulkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap kebijakannya dividen. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen. Adapun saran kepada manajer untuk berusaha meningkatkan profitabilitas perusahaan agar dapat mensejahterakan pemegang saham melalui pembagian dividen. Begitu pula dengan investor agar mendapatkan dividen maka sebaiknya profitabilitas perusahaan menjadi pertimbangan sebelum berinvestasi pada perusahaan.

## DAFTAR RUJUKAN

Aini, M. N., & Raharja, S. (2012). *Studi Perbandingan Model Revenue dan Model Accrual Dalam Mendeteksi Manajemen Laba (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar*

- di Bursa Efek Indonesia Tahun 2006-2010)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Brigham, E. F., & Buzzard, C. (2004). *Cases In Financial Management*. Thomson Learning. South-Western.
- Brigham, E. F., & Joel, F. (2006). *Houston. Fundamental of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku kedua. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Dewi, S. C. (2008). Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 10(1), 47–58.
- Diantini, O., & Badjra, I. B. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Tingkat Pertumbuhan Perusahaan Dan Current Ratio Terhadap Kebijakan Dividen. *E-Jurnal Manajemen*, 5(11).
- Efni, Y. (2011). Analisis Kebijakan Pendanaan, Kepemilikan Manajerial dan Aliran Kas Bebas terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Non Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). *Jurnal Ekonomi*, 19(01).
- Fathimiyah, V., Zulfikar, R., & Fitriyani, F. (2012). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Risk Management Disclosure (Studi Survei Industri Perbankan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010). *Symposium Nasional Akuntansi*.
- Ginting, S. (2018). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas. Dan Leverage Terhadap Kebijakan Deviden Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016. *Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil: JWEM*, 8(2), 195–204.
- Gitman, Lawrence J, Juchau, R., & Flanagan, J. (2015). *Principles of managerial finance*. Pearson Higher Education AU.
- Gitman, Lawrence Jeffrey, & Madura, J. (2003). *Administração Financeira: uma abordagem gerencial*. Addison Wesley.
- Gunawan, A. dan S. F. W. (2014). Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Pertumbuhan Laba Pada Perusahaan Perdagangan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan*



- Bisnis*, 13(01).
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. In Media. Medan.
- Haruman, T. (2008). *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Keputusan Keuangan dan Nilai Perusahaan Survey pada Perusahaan Manufaktur di PT. Bursa Efek Indonesia*.
- Hwee, T. S., William, Stephani, Vera, Supantri, D., Wynne, & Prasetya, D. (2019). Pengaruh Rasio Solvabilitas, Rasio Profitabilitas, Likuiditas Dan Laba Per Saham Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Consumer Goods yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2013-2017. *Jurnal PLANS: Penelitian Ilmu Manajemen Dan Bisnis*, 14(1), 1–10.
- Jannati, A. (2012). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Growth Terhadap Kebijakan Dividen (Sensus Pada Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi. Tasikmalaya: FE UNSIL*.
- Kartika, A. V. (2015). Pengaruh Return On Assets, Return On Equity dan Assets Growth Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2012). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 18(2).
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (C. Ke-3 (ed.)). PT. Rajagrafindo persada. Jakarta.
- Kasmir, S. E. (2008). *Analisis Laporan Keuangan*.
- Lailiyah, R. (2015). *Pengaruh Return On Equity, Earning Per Share, Dan Cash Ratio Terhadap Dividend Payout Ratio (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2011-2013)*. Universitas Widyatama.
- Lopolusi, I. (2013). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Sektor Manufaktur yang Terdaftar di PT Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2011. *Calyptra*, 2(1), 1–18.
- Munawir, S. (2004). Analisis Laporan Keuangan. In *Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI)* (Edisi Ke-4). Liberty. Yogyakarta.
- Nuringsih, K. (2014). Analisis Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Utang, Roa Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen: Studi 1995-1996. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 2(2), 103–124.
- Petronila, T. A. (2003). Pengaruh Profitabilitas Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Dengan Opini Audit Sebagai Moderating Variabel. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Khatolik Indonesia, Atmajaya, Jakarta*.
- Prihadi, T. (2019). *Analisis Laporan Keuangan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Pujiati, D., & Widanar, E. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi Ventura*, 12(1), 71–86.
- Rahayuningtyas, S., Suhadak, & Siti, R. . (2014). Pengaruh Rasio-Rasio Keuangan Terhadap Dividend Payout Ratio (DPR)(Studi Pada Perusahaan Yang Listing Di BEI Tahun 2009–2011). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 7(2).
- Riyanto, B. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan Edisi Keempat*. BPF. Yogyakarta.
- Rodoni, A. (2008). Analisa Pengaruh Risiko Sistematis, Likuiditas, Dan Stock Split Terhadap Return Saham. *UIN Syarif Hidayatullah Jakarta: Fakultas Ekonomi Dan Ilmu Sosial*.
- Sari, K. A. N., & Sudjarni, L. K. (2015). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *E-Jurnal Manajemen*, 4(10).
- Sari, R. L., & Ariesta, M. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Tingkat Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013–2017). *Journal Of Accounting*, 5(5).

- Sartono, A. (2001). *Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi*. BPFPE.
- Sartono, A. (2014). Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- Sartono, R. A. (2008). Pasar Modal: Teori, Masalah dan kebijakan dalam Praktik. In *Bandung: Alfabeta*. Alfabeta. Bandung.
- Sawir, A. (2009). Analisis Kinerja Keuangan Teori dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. In *Gramedia Pustaka Umum*. Jakarta.
- Senda, F. D. (2013). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Sofyan, S. H. (2013). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. PT Rajagrafindo Persada. Jakarta.
- Sudana, I. M. (2011). Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik. *Jakarta: Erlangga*.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik* (Edisi 2). Erlangga. Jakarta.
- Sugiarto. (2009). *Struktur Modal ,Struktur Kepemilikan Perusahaan, Permasalahan Keagenan dan Informasi Asimetri*. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Sugiono, A. (2008). *Panduan Praktis Dasar Anlisa Laporan Keuangan*. Gramedia Widiasarana. Jakarta.
- Sugiono, A. (2009). *Manajemen Keuangan untuk Praktisi Keuangan*. PT. Grasindo.
- Sumanti, J. C., & Mangantar, M. (2015). Analisis Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 3(1).
- Sutrisno, M. K. (2003). *Konsep dan Aplikasi, Edisi pertama, Ekonisia*.
- Syamsuddin, L. (2007). *Manajemen Keuangan Perusahaan: Konsep Aplikasi dalam Perencanaan, Pengawasan, dan Pengambilan Keputusan*. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- Tarsito, S. (2014). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. In *Alfabeta*. Bandung.
- Wiagustini, N. L. P. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (Cetakan Pe). Udayana University Press. Denpasar.
- Widhiari, N.M., dan N. L. M. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage, Operating Capacity, Dan Sales Growth Terhadap Financial Distress. *Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*.

