

## PENGARUH PROFITABILITAS, LIKUIDITAS DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

M.Alfian Firmansyah<sup>1</sup>, Agus Wahyudi Salasa Gama<sup>2</sup>, Ni Putu Yeni Astiti<sup>3</sup>

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mahasaraswati Denpasar

### Abstrak

Kebijakan dividen penting bagi manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagian dibagikan untuk dividen, kemudian sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan, adapun Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen, pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen, dan pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. Populasi dalam penelitian ini adalah 144 perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia untuk periode 2014-2016. Penentuan sampel menggunakan metode purposive sampling dimana jumlah sampel yang digunakan adalah sebanyak 54. Alat analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Dari hasil penelitian ini diketahui bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Kemudian likuiditas diketahui berpengaruh negative dan signifikan terhadap kebijakan dividen, dan ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

**Kata kunci:** Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, Laba

### Abstrack

*Dividend policy is important for management to decide whether the profits earned by the company during one period will be shared in whole or in part for dividends, then some are not divided in the form of retained earnings, while this research aims to determine the effect of profitability on dividend policy, the effect of liquidity on policies Dividends, and the effect of Company Size on Dividend Policy. The population in this study were 144 manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange for the 2014-2016 period. Determination of the sample using purposive sampling method where the number of samples used was 54. The analytical tool used in this study is multiple linear regression analysis. From the results of this study note that profitability has a positive and significant effect on dividend policy. Then liquidity is known to have a negative and significant effect on dividend policy, and the size of the company has no significant effect on dividend policy.*

**Keywords:** Dividends, Profitability, Liquidity, Profit

## PENDAHULUAN

Kebijakan dividen merupakan salah satu kebijakan dalam perusahaan yang harus diperhatikan dan dipertimbangkan secara seksama. Dalam kebijakan dividen ditentukan jumlah alokasi laba yang dapat dibagikan kepada para pemegang saham dan alokasi laba yang dapat ditahan perusahaan. Semakin besar laba yang ditahan, semakin kecil laba yang akan dibagikan kepada para pemegang saham.

Kebijakan dividen penting bagi manajemen untuk memutuskan apakah laba yang diperoleh perusahaan selama satu periode akan dibagi semua atau sebagaimana dibagikan untuk dividen, kemudian sebagian lagi tidak dibagi dalam bentuk laba ditahan.

Kebijakan dividen tergambar pada *dividend payout ratio*, yaitu presentase laba yang dibagikan dalam bentuk dividen tunai, artinya besar kecilnya *dividend payout ratio* akan mempengaruhi keputusan investasi pemegang saham dan disisi lain berpengaruh pada kondisi keuangan perusahaan. Adapun faktor-faktor yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen antara lain adalah profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan.

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam memperoleh laba (Sartono, 2010:122). Laba perusahaan tersebut yang akan digunakan dalam melakukan pembayaran dividennya. Besarnya tingkat pembayaran dividen yang dibagikan kepada pemegang saham sangat dipengaruhi oleh besarnya tingkat laba yang dihasilkan suatu perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Wasike dan Ambrose, (2015) menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Tetapi terdapat hasil penelitian berbeda yang dikemukakan (Bogna, (2014) yaitu profitabilitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor kedua yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah likuiditas. Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, ketika posisi likuiditas perusahaan cenderung baik maka perusahaan akan cenderung memberikan dividen yang lebih besar. Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Bogna, (2014), Ahmad dan Vina (2014), menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen. Novatiani dan Oktaviani (2012) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Faktor ketiga yang mempengaruhi kebijakan dividen adalah ukuran perusahaan. Menurut Weston dan Copeland (1996:100), perusahaan yang sudah besar atau mapan cenderung untuk memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi daripada perusahaan kecil atau baru, itu dikarenakan tingkat *return* yang di hasilkan sudah tinggi sehingga perusahaan mampu memberi tingkat pembayaran dividen yang lebih tinggi kepada pemegang sahamnya.

Ahmad dan Vina (2014), Bogna (2014), Moradi *et al.* (2010) yang menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen. Perbedaan hasil penelitian dikemukakan oleh penelitian dari Arif dan Akbar (2013), Novatiani dan Oktaviani (2012) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kebijakan dividen.

Perusahaan manufaktur merupakan salah satu sektor perusahaan yang diharapkan mempunyai prospek cerah dimasa yang akan datang. Semakin pesatnya pertumbuhan penduduk dan perkembangan ekonomi di negara Indonesia menjadikan sektor perusahaan manufaktur sebagai lahan paling strategis untuk mendapatkan keuntungan yang tinggi dalam berinvestasi.

Alasan Penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur sebagai objek penelitian adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI terdiri dari berbagai sub sektor industri sehingga dapat mencerminkan reaksi pasar modal secara keseluruhan. Di samping itu, perusahaan manufaktur sangat rentan terhadap perkembangan ekonomi internasional

dan memiliki persaingan bisnis yang kuat, sehingga akan semakin besar kemungkinan memperoleh laba dan membagikan dividen.

Berdasarkan latar belakang diatas maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia”.

## **KAJIAN LITERATUR**

### **Teori Keagenan (*Agency Theory*)**

Persektif teori agensi merupakan dasar yang digunakan memahami isu *corporate governance* dan *earning management*. *Agency* teori mengakibatkan hubungan yang asimetri antara pemilik dan pengelola, untuk menghindari terjadi hubungan yang asimetri tersebut dibutuhkan suatu konsep yaitu konsep *Good Corporate Governance* yang bertujuan untuk menjadikan perusahaan menjadi lebih sehat.

### **Kebijakan Dividen**

Menurut Sartono (2010:281), kebijakan dividen merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan akan dibagikan kepada pemegang saham sebagai dividen atau akan ditahan dalam bentuk laba ditahan guna pembiayaan investasi dimasa yang akan datang.

### **Rasio Profitabilitas**

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. *Return on assets* (ROA) merupakan salah satu rasio profitabilitas yang dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktiva yang digunakan. ROA mampu mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan pada masa lampau untuk kemudian diproyeksikan di masa yang akan datang.

### **Likuiditas**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk membayar utang finansialnya dalam jangka pendek dengan dana lancar yang tersedia. Agar perusahaan selalu likuid maka, posisi dana lancar yang tersedia harus lebih besar daripada utang lancar (Wiagustini, 2013:85).

## **HIPOTESIS PENELITIAN**

$H_1$ : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

$H_2$ : Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

$H_3$ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

## **METODE PENELITIAN**

Pada penelitian ini obyek yang akan di teliti yaitu profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Populasi dalam penelitian ini adalah 144 perusahaan manufaktur dengan sampel sebanyak 18 perusahaan yang memenuhi kriteria. Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*.

Menurut Sugiyono (2009:21) analisis regresi linier berganda yaitu suatu metode yang menganalisa pengaruh antara dua atau lebih variabel, khususnya variabel yang mempunyai hubungan sebab akibat yaitu antara variabel dependen dengan variabel independen. Analisis ini digunakan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan ukuran

perusahaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Bentuk umum persamaan regresi yang digunakan adalah regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Keterangan:

Y = Kebijakan *Dividen*

X<sub>1</sub> = Profitabilitas

X<sub>2</sub> = Likuiditas

X<sub>3</sub> = Ukuran Perusahaan

b<sub>i</sub> = Koefisien regresi

e = Kesalahan residual (*error*)

a = Konstanta

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Uji statistik deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif dapat dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Nilai rata – rata *return on asset* sebesar 11.41 dengan nilai tertinggi 38.20 dan terendah sebesar 5.90. Tingkat variasi data *return on asset* perusahaan Manufaktur ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 7.78. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.
- 2) Nilai rata – rata *current ratio* sebesar 23.72 dengan nilai tertinggi 448.60 dan terendah sebesar 60.60. Tingkat Variasi data *current ratio* perusahaan Manufaktur ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 125.62. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.
- 3) Nilai rata – rata ukuran perusahaan sebesar 8.24 dengan nilai tertinggi 13.60 dan terendah sebesar 6.50. Tingkat Variasi data ukuran perusahaan perusahaan Manufaktur ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 2.013. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.
- 4) Nilai rata – rata *Dividen Payout Ratio* sebesar 33.63, dengan nilai tertinggi 99.00 yang terjadi pada tahun dan terendah sebesar 10.60. Tingkat Variasi data *Dividen Payout Ratio* perusahaan Manufaktur ditunjukkan oleh nilai standar deviasi sebesar 20.88. Dari hasil tersebut dapat dilihat bahwa standar deviasi lebih kecil dari nilai rata – ratanya.

### Uji asumsi klasik

- 1) Uji normalitas

Berdasarkan hasil uji SPSS menunjukkan bahwa besarnya nilai *Kolmogorov – Smirov* adalah 0.111 dan signifikansi pada 0.853 yang lebih besar dari signifikansi yaitu 0,05 ( $0,853 > 0,05$ ). Sehingga dapat disimpulkan data residual dalam penelitian terdistribusi dengan normal.

- 2) Uji multikolinearitas

Berdasarkan hasil uji SPSS memperlihatkan tolerance dari variabel independen yaitu ROA 0.879, CR sebesar 0.980, dan Size sebesar 0.892. Sedangkan nilai *variance Inflation Factor* (VIF) dari ROA, CR dan Size masing – masing sebesar 1.138, 1.021, dan 1.121. Hal ini menunjukkan bahwa antara ROA dan CR memiliki nilai tolerance lebih besar dari 0.1 dan VIF lebih kecil dari 10. Dari angka – angka tersebut dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

- 3) Uji heterokedastisitas

Berdasarkan hasil uji SPSS menunjukkan bahwa semua variabel bebas memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 5%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel bebas yang digunakan pada penelitian ini bebas dari gejala heterokedastisitas.

#### 4) Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji SPSS menunjukkan bahwa model regresi berganda pada kisaran nilai tidak ada autokorelasi. Perhitungan nilai statistik tersebut kemudian dibandingkan dengan teknik pengujian pada taraf signifikansi 5% dan jumlah sampel data sebanyak 30 (N=60) serta jumlah variabel sebanyak 3 variabel bebas dimana  $k=3$ , maka tabel Durbin-Watson akan memberikan nilai  $dL = 1.2138$ , nilai  $dU = 1.7026$ , nilai  $(4-DI) = 1.6498$ , dan nilai  $DW = 1.283$  nilai  $(4-Du) = 2.7872$ . Dari perhitungan nilai – nilai tersebut adalah  $1.7026 < 1.283 < 2.7872$ , sehingga dapat disimpulkan bahwa terjadi autokorelasi pada persamaan regresi pada penelitian ini.

### Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji SPSS V.23 dibuat rekapitulasi SPSS VS 19 dibuat rekapitulasi hasil seperti terdapat pada Tabel 1 berikut:

**Tabel 1**  
**Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.342	11.601		1.322	.198
	ROA	2.031	.280	.757	7.249	.000
	CR	-.064	.016	-.384	-3.885	.001
	Size	1.245	1.074	.120	1.159	.257
R		0.867				
R Square		0.751				
F		26.157				
Signifikan F		0.000				

Berdasarkan Tabel 1 di atas, diperoleh persamaan regresi linier berganda yang digunakandalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3$$

$$KD = 15.342 + 2.031 ROA - .064 CR + 1.245 Size$$

Persamaan tersebut dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

$\alpha = 35.944$  berarti bahwa apabila *return on asset* ( $X_1$ ), *current ratio* ( $X_2$ ) sama dengan 0, maka besarnya nilai *dividen payout ratio* ( $Y$ ) sama dengan 35.944.

$\beta_1 = 15.342$  berarti bahwa apabila *return on asset* naik sebesar 1 satuan, maka besarnya nilai *dividen payout ratio* ( $Y$ ) meningkat sebesar 15.342 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

$\beta_2 = -.064$  berarti bahwa apabila *current ratio* naik sebesar 1 satuan, maka besarnya nilai *dividen payout ratio* ( $Y$ ) menurun sebesar .064 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

$\beta_3 = 1.245$  berarti bahwa apabila *size* naik sebesar 1 satuan, maka besarnya nilai *dividen payout ratio* ( $Y$ ) menurun sebesar 1.245 satuan poin dengan syarat variabel bebas lainnya konstan.

### Uji Kelayakan Model

Berdasarkan hasil uji SPSS dapat diketahui bahwa ke dua variabel bebas memiliki hubungan yang cukup kuat terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan

nilai koefisien korelasi berganda sebesar 0.867 menunjukkan hubungan yang cukup kuat karena nilainya  $> 0.40$

### Uji Determinasi

Berdasarkan hasil uji SPSS pada Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi adalah 0.751. hal ini berarti bahwa 75.1% variasi *dividen payout ratio* dapat dijelaskan oleh karena ke dua variabel yaitu pengaruh *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), Ukuran Perusahaan (*Size*) terhadap *dividen payout ratio* (Y), sedangkan sisanya 24.9 % dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

### Uji F

Berdasarkan hasil uji SPSS pada Tabel 1 diatas dapat diketahui bahwa kedua variabel bebas berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hal ini ditunjukkan dengan nilai probabilitas signifikansi sebesar 0.000 yang menunjukkan nilai dibawah taraf signifikansi 0.05. Dapat disimpulkan bahwa *return on asset* ( $X_1$ ), *current ratio* ( $X_2$ ), ukuran perusahaan ( $X_3$ ) layak terhadap *dividen payout ratio* (Y).

### Uji t

Hasil pengujian signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen menunjukkan hal sebagai berikut:

- 1) Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa besar taraf signifikansi sebesar 0.00. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi Profitabilitas lebih kecil dari taraf 0,05, dan nilai  $\beta = 15.342$  maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima.
- 2) Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa besar taraf signifikansi sebesar 0.042. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi Likuiditas lebih kecil dari taraf 0,05, dan nilai  $\beta = -.064$  maka dapat disimpulkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti hipotesis kedua dalam penelitian ini ditolak.
- 3) Berdasarkan tabel 1, terlihat bahwa besar taraf signifikansi sebesar 0.257. Hasil signifikansi tersebut menunjukkan bahwa taraf signifikansi Ukuran Perusahaan lebih besar dari taraf 0,05, dan nilai  $\beta = 1.245$  maka dapat disimpulkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap Kebijakan Dividen. Hal ini berarti hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak.

### Pembahasan Hasil Penelitian

#### 1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan hasil hipotesis pertama menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Return on asset* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk menganalisis keuangan yang bertujuan untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba atau ukuran keefektifan perusahaan dalam mengelola perusahaannya. Perusahaan yang mempunyai aliran kas atau profitabilitas yang baik bisa membayar dividen atau meningkatkan dividen. Maka dapat disimpulkan *return on asset* berpengaruh positif terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sandy (2013) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen.

#### 2. Pengaruh Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen

Berdasarkan pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Likuiditas yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen disebabkan karena ada kemungkinan tingkat likuiditas

yang tinggi oleh emiten tidak digunakan untuk membayarkan dividen tetapi dialokasikan untuk pembelian aset tetap atau untuk memanfaatkan kesempatan berinvestasi. Tingginya likuiditas akan menurunkan pembayaran dividen. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Novatiani (2012) dengan hasil penelitian bahwa *current ratio* berpengaruh negatif, artinya jika *current ratio* meningkat maka *dividend payout ratio* akan menurun.

### 3. Pengaruh BOPO terhadap Profitabilitas (ROA)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis ketiga menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan Dividen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Hal ini disebabkan karena besar kecilnya total aset perusahaan tidak menjamin perusahaan tersebut akan mempunyai akses yang mudah ke pasar modal, dan perusahaan dengan total aset yang besar tidak menjamin bahwa rasio dividen yang akan dibayarkan tinggi, sebaliknya perusahaan dengan nilai total aset yang kecil belum tentu membagikan dividen dengan jumlah yang kecil. Maka dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap *dividen payout ratio*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Arif (2013) dengan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *dividen payout ratio*.

## Simpulan dan Saran

### 1. Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut:

- 1) Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.
- 3) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia.

### 2. Saran

Berdasarkan uraian kesimpulan tersebut di atas, maka dapat disampaikan saran sebagai berikut:

#### 1) Bagi Investor

Berdasarkan hasil penelitian dimana profitabilitas berpengaruh terhadap kebijakan dividen sebaiknya memperhatikan tingkat profitabilitas perusahaan sebelum memutuskan untuk menanamkan modal, tidak hanya melihat kegiatan usaha perusahaan dan tingkat pengembalian yang dapat diperoleh.

#### 2) Bagi Peneliti Selanjutnya

- a) Peneliti selanjutnya sebaiknya tidak hanya menggunakan variabel yang sudah digunakan dalam penelitian ini tetapi bisa memperbanyak indikator lainnya yang dapat mempengaruhi kebijakan dividen.
- b) Tahun observasi sebaiknya diperpanjang dan diperbaharui, karena dengan perpanjangan periode akan lebih terlihat konsistensi pengaruh variabel-variabel bebas tersebut terhadap kebijakan dividen.

#### 3) Bagi Perusahaan

Perusahaan sebaiknya mempertahankan dan meningkatkan pengelolaan biaya-biaya agar tetap efisien dan optimal, dengan demikian kemampuan perusahaan dalam meningkatkan profitabilitasnya pada masa yang akan datang akan lebih baik.

**Daftar Referensi**

- Ahmad, Gatot Nazir dan Vina Kusuma Wardani. 2014. The Effect Of Fundamental Factor To Dividend Policy: *Evidence In Indonesia Stock Exchange, International Journal of Business and Commerce*, Vol. 4, No.02, Oct 2014 [14-25] (ISSN: 2225-2436).
- Al -Kuwari, Duha. 2010. To Pay or Not to Pay: Using Emerging Panel Data to Identify Factors Influencing Corporate Dividend Payout Decisions. *International Research Journal of Finance and Economics*, ISSN 1450-2887, pp:19-36.
- Aljannah, Regina Ariesta. 2009. Analisis Pengaruh Hutang, Profitabilitas, Likuiditas dan Pertumbuhan Terhadap Deviden (Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia tahun 2006 – 2008). Tesis, *Program Pascasarjana, Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Arif, Ahmed, & Fatima Akbar. 2013. Determinants of Dividend Policy : A Sectoral Analysis from Pakistan, *International Journal of Business and Behavioral Sciences*, Vol.3, No. 9.
- Arthur J. Keown, David F. Scott, Jr., John D. Martin, J. William Petty. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. Jilid 1 (Edisi Kesepuluh). Jakarta: PT. Indeks
- Bogna Kaźmierska-Jóźwiak. 2014. Determinants of Dividend Policy: *Evidence from Polish Listed Companies. Procedia Economic and Finance*. 23 (2015, pp. 473-477.
- Brigham dan Houston. 2012. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Darsono dan Ashari. 2009. *Pedoman Praktis Memahami Laporan Keuangan*. Yogyakarta: ANDI.
- Dinata, I M. Agus Surya dan I Putu Yadnya. 2014. Pengaruh Profitabilitas dan Struktur Kepemilikan terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan. *EJurnal Manajemen*, Vol. 3, No.11, pp. 3195-3204.
- Elton, Edwin, J and Martin J. Gruber. (1995). *Modern Portfolio Theory and Investment Analysis. Fifth Edition. New York: John Wiley & Sons, Inc.*
- Jensen, M; W, Meckling. 1976. Theory Of The Firm: Managerial Behaviour, Agency, And Ownership Structure. *Journal Of Financial Economics*, pp. 305-360.
- Juhandi, N. 2013. Faktor Internal dan Struktur Kepemilikan Saham terhadap Kebijakan Dividen serta Dampaknya pada Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Disertasi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya Malang.
- Kasmir. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Novatiani, R Ait dan Novi Oktaviani. 2012. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan dividen Pada Perusahaan Manufaktur Di Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Skripsi*. Universitas Widyatama, Bandung.
- Novatiani, A. dan Asri, P. 2016. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Opini Auditor, dan Kompleksitas Operasi Perusahaan Terhadap Ketepatan Waktu Pelaporan Keuangan Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis dan Ekonomi*. Volume 2 No. 1, Maret 2016.

- Nursalam, Machfud. 2013. Pengaruh Arus Kas Bersih, Rentabilitas Modal Sendiri dan Likuiditas Terhadap Dividen Payout Ratio Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Padang.
- Maylia, Pramono Sari. 2007. Kemampuan Rasio Keuangan Sebagai Alat Untuk Memprediksi Peringkat Obligasi (PT. PEFINDO). *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, Vol.14, No.2, h:172-182.
- Miswanto dan Suad Husnan. 1999. The Effect of Operating Leverage, cyclical, and firm size on Business Risk. *Gadjah Mada International Journal of Business*. Vol 1 No.1 (Mei), pp. 29:43
- Mulyono, budi. 2009. Pengaruh Debt To Equity Ratio, Insider Ownership, Size Dan Investment Opportunity Set Terhadap Kebijakan Dividen. *Skripsi*.
- Modigliani, F. & Miller, M.H. 1961. Dividend Policy Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, Vol. 34, No.4, pp. 411-433
- Moradi, Mehdi , Mahdi Salehi & Shahnaz Honarmand. 2010. Factors Affecting Dividend Policy: Empirical Evidence of Iran. *Poslovna Izvrsnost Zagreb. GOD. IV (2010) BR. 1.*
- Rashid, Afzalur dan A. Z. M. Anisur Rahman. 2007. Dividend Policy and Stock Price Volatility: Evidence from Bangladesh. *Journal of Applied Business and Economics*, pp: 1-11.
- Rehman, Abdul dan Haruto Takumi. 2012. Determinants of Dividend Payout Ratio : Evidence From Karachi Stock Exchange (KSE). *Contemporary Issues in Business Research*. Vol. 1, No. 1, pp. 20-27.
- Riyanto, Bambang. 2010. *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: Penerbit GPFE
- Sartono, Agus. 2008. *Manajemen Keuangan dan Aplikasi Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Sefiana, Eka. 2009. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Manufaktur Yang Go Public di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi-Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma*, No. 2 Vol IX.
- Suharli, Michell. 2006. Studi Empiris mengenai Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Harga Saham terhadap Jumlah Dividen Tunai, Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta Periode 2002-2003. *Jurnal Maksi Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya*, Vol.6, No.2.
- Sugiyono. 2014. *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: Alfabeta.
- Suharli, Michell dan Oktorina, Megawati. 2005. Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutangpada Perusahaan Publik di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi IX*
- Sutrisno. 2012. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep dan Aplikasi*. Yogyakarta: EKONISIA
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi*. Edisi pertama. Yogyakarta : Kanisius

- Wasike W.T., A.. & Ambrose, J. (2015) : Determinants of Dividend Policy in Kenya. *international journal of arts and entrepreneurship*, Vol. 4, Issue 11, 2015.
- Weston, Fred., and Thomas E. Copeland. 1997. *Managerial Finance*, 8th edition, New York: The Dryden Press.
- Wiagustini, Ni luh Putu. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Denpasar: Udayana University Press.
- Wirjolukito, Aruna. 2000. Relationship analysis of value of the firm and manager' behaviour in fund managers : agency problem research of non financial listed companies in Indonesia. unpublshed manuscript. Jakarta.