

ANALISIS LIKUIDITAS, LEVERAGE DAN PROFITABILITAS SEBAGAI PENENTU KEBIJAKAN DIVIDEN TUNAI

I Putu Yoga Susmitha
Universitas Dhyana Pura

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas baik secara parsial dan simultan terhadap kebijakan dividen tunai. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan termasuk indeks LQ 45. Metode penentuan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan sampel sebanyak 34 perusahaan.

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, leverage berpengaruh negatif pada kebijakan tunai, profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai dan likuiditas, leverage dan profitabilitas secara simultan berpengaruh pada kebijakan dividen tunai.

Kata kunci: Likuiditas, leverage, profitabilitas dan kebijakan dividen tunai

ABSTRACT

This study aims to demonstrate empirically the effect of liquidity, leverage and profitability both partially and simultaneously to the cash dividend policy. The sample in this study is a company listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) and including LQ 45. The sampling method used is *purposive sampling* with a sample of 34 companies.

The analysis technique used in this research is multiple linear regression. The results showed no effect on the liquidity of the cash dividend policy, leverage a negative effect on cash policy, the profitability of a positive effect on cash dividend policy and liquidity, leverage and profitability simultaneously affect the cash dividend policy.

Keywords : liquidity, leverage, profitability and cash dividend policy

1. PENDAHULUAN

Aktivitas investasi merupakan aktivitas yang dihadapkan pada berbagai risiko dan ketidakpastian yang sulit diprediksi oleh investor. Berbagai macam informasi dibutuhkan oleh investor untuk mengurangi risiko, baik itu informasi kinerja perusahaan dan informasi lainnya yang relevan seperti keadaan ekonomi dan politik suatu negara. (Sanday dan Asyik, 2013)

Dalam kaitannya dengan pendapatan dividen, para investor menginginkan pembagian dividen yang relatif stabil. Kebijakan dividen merupakan keputusan apakah perusahaan akan membagikan laba yang diperoleh kepada pemegang saham sebagai

dividen atau dalam bentuk laba ditahan (*retained earnings*) sebagai pembiayaan investasi di masa yang akan datang. *Dividend payout ratio* adalah bagian laba yang dibayar sebagai dividen (Brealey, Myers dan Marcus, 2008:177)

Banyak faktor yang berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, diantaranya adalah ukuran perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002), (Nurhayati, 2008), profitabilitas perusahaan (Soliha dan Taswan, 2002), likuiditas perusahaan (Puspita, 2009) dan leverage (Herwidodo, 2013).

Studi empiris menyimpulkan hasil yang bervariasi mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas terhadap kebijakan dividen tunai. Nurhayati (2013) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai, Sandy dan Asyik (2013) menemukan bahwa likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* dan *quick ratio* tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai dan profitabilitas yang diproksikan dengan ROA berpengaruh terhadap kebijakan dividen tunai perusahaan. Olivia (2011) menemukan bahwa profitabilitas, likuiditas, leverage dan ukuran perusahaan baik secara parsial maupun simultan tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai. Marlisa dan Rini (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen tunai. Ipaktri (2012) menemukan bahwa profitabilitas dan likuiditas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai. Herwidodo (2013) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen tunai, sedangkan profitabilitas dan likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai.

Dengan adanya hasil penelitian yang berbeda mengenai pengaruh likuiditas, leverage dan profitabilitas pada kebijakan dividen tunai, maka penting untuk diteliti kembali. Penelitian ini bertujuan menyelidiki pengaruh likuiditas yang diproksikan dengan *current ratio* (CR), leverage yang diproksikan dengan *debt to equity ratio* (DER) dan profitabilitas yang diproksikan dengan *return on equity* (ROE) baik secara parsial maupun simultan terhadap kebijakan dividen tunai pada indeks LQ 45. Indeks LQ 45 dipilih karena perusahaan yang masuk indeks LQ 45 merupakan perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik, mulai dari likuiditas dan profitabilitas yang baik, produktivitas yang tinggi dan merupakan perusahaan yang memiliki manajemen keuangan yang baik sehingga berdampak pada kesejahteraan pemegang saham.

Stice *et.al* (2005) dan Suherli dan Harahap (2006) dividen sebagai pembagian laba kepada para pemegang saham perusahaan sebanding dengan jumlah saham yang dipegang masing-masing oleh pemilik. Dividen dapat berupa uang tunai atau saham. Weston dan Copeland (1992) dalam Nurhayati (2008) menjelaskan bahwa kebijakan dividen menentukan pembagian laba antara pembayaran kepada pemegang saham dan investasi kembali perusahaan.

Beberapa teori mengenai dividen telah dikembangkan oleh para pakar akuntansi dan manajemen keuangan, diantaranya:

1. *Smoothing theory* yang dikembangkan oleh Lintner (1956) yang menyatakan bahwa jumlah dividen bergantung pada keuntungan perusahaan sekarang dan dividen tahun sebelumnya.
2. *Dividend Irrelevance theory* yang dikembangkan oleh Miller dan Modigliani (1961) menjelaskan dividen perusahaan tidak mempunyai pengaruh yang baik pada nilai perusahaan maupun biaya modal.

3. *Bird in the hand theory* yang dikembangkan oleh Gordon (1962) yang menyatakan bahwa investor menyukai dividen yang tinggi karena dividen yang diterima seperti burung di tangan di mana risikonya lebih kecil atau mengurangi ketidakpastian dibandingkan dengan tidak adanya pembagian dividen.
4. *Clientele effect theory* yang dikembangkan oleh Black dan Scholes (1974) mengasumsikan jika perusahaan membayar dividen, investor seharusnya mendapat keuntungan dari pembayaran dividen tersebut untuk menghilangkan konsekuensi negatif dari pajak.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya melalui sejumlah kas (dan setara kas seperti giro atau simpanan lain di bank yang dapat ditarik setiap saat), semakin tinggi likuiditas perusahaan, maka semakin tinggi juga kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang berupa dividen. Sunarto dan Kartika (2003) menyatakan bahwa perusahaan dalam membayar dividen memerlukan aliran kas keluar, sehingga harus tersedia likuiditas yang cukup. Penelitian Ipaktri (2012) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif pada Kebijakan dividen.

H₁: Likuiditas berpengaruh positif terhadap kebijakan dividen tunai

Leverage merupakan kemampuan perusahaan untuk menggunakan aktiva atau dana yang mempunyai beban tetap untuk memperbesar tingkat penghasilan bagi pemilik perusahaan. Leverage menunjukkan berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan (Keown, 2008). Rozeff (1982) menyatakan perusahaan yang leverage operasi atau keuangan tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Hal ini berarti perusahaan yang berisiko akan membayar dividen rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan pendanaan eksternal. Struktur permodalan perusahaan terdiri atas hutang dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dari hutang akan menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan membayar kewajiban terlebih dahulu dibandingkan dividen. Herwidodo (2013) menemukan bahwa leverage berpengaruh signifikan pada kebijakan dividen

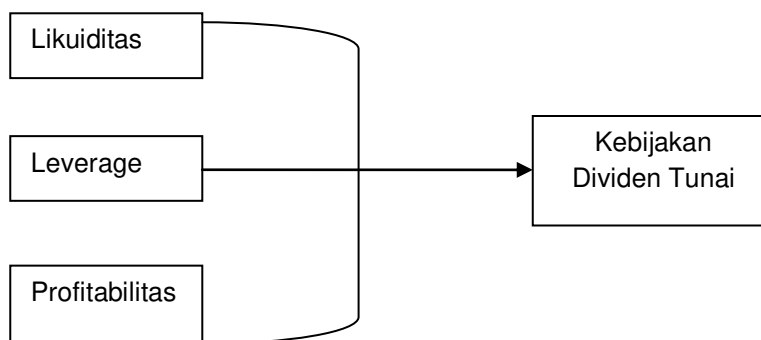
H₂: Leverage berpengaruh negatif terhadap kebijakan dividen tunai

Profitabilitas perusahaan merupakan tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Dalam teori pensinyalan (*signaling theory*), pihak manajemen (agen) akan membayarkan dividen untuk memberikan sinyal mengenai keberhasilan perusahaan membukukan profit (keuntungan) (Wirjolukito *et.al*, 2003). Teori sinyal ini didukung oleh penelitian Lintner (1956) yang memberikan kesimpulan bahwa kemampuan perusahaan untuk membayar dividen adalah fungsi dari keuntungan. Semakin besar keuntungan perusahaan, maka semakin besar dividen yang dibagikan. Hal ini berarti semakin besar profitabilitas, maka akan semakin menghemat biaya modal. Hasil empiris membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen (Ipaktri, 2012).

H₃: Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai

H₄: Likuiditas, Leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan pada Kebijakan dividen tunai

Hubungan fenomena teoritis, riset empiris dan pengembangan hipotesis digambarkan dalam kerangka konseptual berikut ini:



Gambar 1. Skema Kerangka Konseptual

2. METODE PENELITIAN

Penentuan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang masuk indeks LQ 45. Penentuan sampel menggunakan *Purposive sampling*. Data laporan keuangan didapat dari www.idx.co.id dan *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)*.

Tabel 1 Penentuan Sampel

NO	Distribusi sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk indeks LQ 45	45
2	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan periode 2010-2012	-
3	Perusahaan yang memiliki laba negatif	-
4	Perusahaan yang tidak membagikan dividen tunai periode 2010-2012	(11)
Jumlah perusahaan sampel		34

Definisi Operasional Variabel

1. Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan pada indeks LQ 45 untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas diproksikan dengan *Current Ratio (CR)* yang diperoleh dengan cara membagi aset lancar dengan hutang lancar.

$$CR = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

2. Leverage

Leverage adalah berapa banyak hutang yang digunakan untuk membiayai aset-aset perusahaan indeks LQ 45. Rasio leverage diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

$$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total ekuitas}}$$

3. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan indeks LQ 45 dalam memperoleh keuntungan. Profitabilitas diproksikan dengan *Return on Equity*

(ROE). ROE dipilih karena merupakan turunan dari *Return on Investment* (ROI) sehingga dapat lebih menggambarkan profitabilitas

$$\text{ROE} = \frac{\text{Laba bersih}}{\text{Jumlah aktiva bersih}}$$

4. Kebijakan dividen tunai

Kebijakan dividen tunai diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR) yang merupakan dividen yang dibayarkan dibagi dengan laba yang tersedia untuk pemegang saham umum.

$$\text{DPR} = \frac{\text{Dividen per lembar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- Uji normalitas menggunakan grafik scatter plot
- Uji multikolinieritas menggunakan nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF)
- Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin-watson
- Uji heteroskedastisitas menggunakan grafik plot

2. Uji Regresi

Pengolahan data menggunakan analisis regresi linier berganda dengan persamaan sebagai berikut:

$$\text{DPR} = b_0 + b_1.\text{CR} - b_2.\text{DER} + b_3.\text{ROE}$$

Keterangan:

DPR = Variabel terikat yaitu *Dividen Payout Ratio*

b_0, b_1, b_2, b_3 = Konstanta

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

ROE = *Return on Equity*

Hipotesis secara parsial menggunakan uji t dengan ketentuan jika signifikansi lebih kecil dari 0,05 (5%) berarti secara parsial variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat. Sedangkan jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) maka hipotesis ditolak.

Hipotesis yang menyatakan variabel bebas berpengaruh secara simultan pada variabel terikat di uji menggunakan uji F dengan ketentuan jika signifikansi lebih kecil 0,05 (5%) berarti variabel-variabel bebas berpengaruh secara simultan pada variabel terikat. Sedangkan jika signifikansi lebih besar dari 0,05 (5%) maka hipotesis ditolak.

3. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil uji regresi berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 2 Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	koefisien	Uji t	Sig.
	41,450	5,869	0,000
CR	-0,006	-0,289	0,773
DER	-2,818	-2,590	0,011
ROE	0,311	2,376	0,019
<i>Adjusted R square</i>	0,102		
Uji F (signifikansi)	4,813 (0,004)		

Dari tabel 2 didapatkan persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{DPR} = 41,450 - 0,006 \text{ CR} - 2,818 \text{ DER} + 0,311 \text{ ROE}$$

Berdasarkan model regresi berganda pada tabel 2, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Hasil pengujian hipotesis H_1 yang menyatakan likuiditas berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, didapatkan nilai uji t sebesar -0,289 dengan signifikansi $0,773 > 0,05$ (5%), maka hipotesis H_1 ditolak, yang berarti likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai (DPR). Hal ini dapat dijelaskan dengan teori keagenan (*agency theory*), yang menjelaskan hubungan antara dua belah pihak yang terlibat dalam satu kontrak yang terdiri atas manajemen (agen) sebagai pihak yang bertanggung jawab untuk suatu tugas dan pemilik/ pemegang saham (prinsipal) sebagai pihak yang memberi tugas. Kondisi ini mengandung konsekuensi bahwa baik agen maupun prinsipal akan berusaha memaksimalkan utilitasnya (Jensen & Meckling, 1976). Adanya pemisahan kepemilikan dan pengelolaan suatu perusahaan menimbulkan masalah keagenan (*Agency problem*). Masalah ini timbul karena adanya kecenderungan manajemen untuk melakukan *moral hazard* dengan memaksimalkan kepentingan sendiri dan mengorbankan prinsipal. *Moral hazard* dapat dikurangi melalui kebijakan dividen. Mahadwartha (2002) menyatakan pembayaran dividen menjadi alat monitoring sekaligus *bonding* bagi manajemen. Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi menyebabkan perusahaan mempunyai arus kas bebas yang tinggi, cenderung tidak membagikan dividen tetapi menggunakan kas tersebut untuk berinvestasi yang kurang menciptakan nilai bagi perusahaan atau digunakan untuk kepentingan sendiri. Pembagian dividen akan meningkatkan monitoring oleh pemegang saham dan mengurangi sumber daya yang dikendalikan oleh manajer (Jensen, 1986). Perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi cenderung membagikan dividen yang rendah atau tidak membagikan dividen. Namun, perusahaan dengan likuiditas yang rendah cenderung membagikan dividen yang tinggi. Hal ini sesuai dengan *Signaling Theory* (Megginson, 1997) dimana meskipun likuiditasnya rendah tapi profitabilitasnya tinggi. Karena perusahaan tidak cukup memiliki kas, maka sebagai gantinya dividen dibayarkan dalam bentuk dividen saham. Hal ini

untuk menunjukkan kepada pemegang saham bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik.

2. Hasil pengujian hipotesis H_2 yang menyatakan leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai, didapatkan nilai uji t sebesar -2,590 (signifikansi= $0,011 < 0,05(5\%)$) dan nilai koefisien regresi sebesar -2,818, maka hipotesis H_2 diterima. Hal ini berarti Leverage yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai (yang diproksikan dengan *Dividen Payout Ratio* (DPR)). Rozeff (1982) menyatakan perusahaan yang leverage operasi atau keuangan tinggi akan memberikan dividen yang rendah. Hal ini berarti perusahaan yang berisiko akan membayar dividen rendah, dengan maksud untuk mengurangi ketergantungan pendanaan eksternal. Struktur permodalan perusahaan terdiri atas hutang dari kreditor dan pemegang saham. Struktur permodalan yang lebih tinggi dari hutang akan menyebabkan pihak manajemen akan memprioritaskan membayar kewajiban terlebih dahulu dibandingkan dividen.
3. Hasil pengujian Hipotesis H_3 yang menyatakan Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai, didapatkan nilai uji t sebesar 2,376 (dengan signifikansi= $0,019 < 0,05$) dan koefisien regresi sebesar 0,311, maka Hipotesis H_3 diterima. Hal ini berarti profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai. Hasil ini didukung oleh penelitian Ipaktri (2012) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai. Hal ini terjadi karena laba setelah pajak yang diperoleh perusahaan sebagian dibagikan dalam bentuk dividen dan sebagian lagi sebagai laba ditahan. Jika laba yang diperoleh kecil maka dividen yang dibagikan kecil. Sedangkan jika laba diperoleh besar, maka dividen yang dibagikan juga besar (Darminto, 2008).
4. Hasil pengujian Hipotesis H_4 yang menyatakan likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh pada kebijakan dividen tunai, didapat nilai uji F sebesar 4,813 (sig.= $0,004 < 0,05$). Hal ini berarti likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan pada kebijakan dividen. Hasil *adjusted R square* sebesar 0,102 yang berarti likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh sebesar 10,2% pada kebijakan tunai, sedangkan sisanya sebesar 89,8% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

4. SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

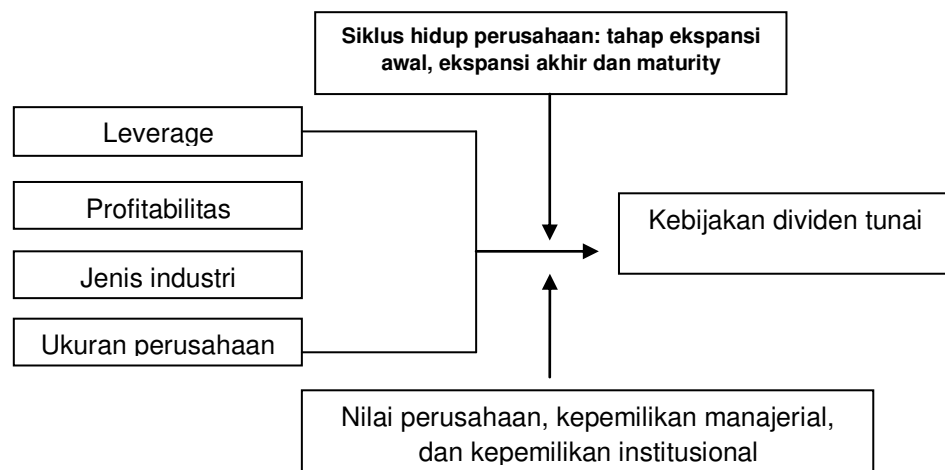
1. Likuiditas tidak berpengaruh pada kebijakan dividen tunai
2. Leverage berpengaruh negatif pada kebijakan dividen tunai
3. Profitabilitas berpengaruh positif pada kebijakan dividen tunai
4. Likuiditas, leverage dan profitabilitas berpengaruh secara simultan pada kebijakan dividen tunai

Berdasarkan hasil penelitian dapat diberikan saran :

1. Bagi perusahaan dengan leverage yang tinggi agar mengurangi hutang supaya perusahaan mampu membagikan dividen kepada pemegang saham. Hal ini juga

berimplikasi pada investor agar membeli saham perusahaan yang memiliki leverage yang rendah (*Debt to Equity Ratio* yang rendah) sehingga investor memperoleh pembagian dividen yang tinggi.

2. Investor sebaiknya membeli saham perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang baik sehingga investor memperoleh pembagian dividen yang tinggi.
3. Bagi peneliti dapat mengembangkan penelitian kebijakan dividen dengan menambahkan variabel nilai perusahaan, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional sebagai pemoderasi pada setiap siklus hidup perusahaan, dan menambahkan variabel kontrol seperti ukuran perusahaan, dan jenis industri untuk mengurangi bias karena efek perbedaan ukuran perusahaan dan jenis industri. Model yang dapat dikembangkan untuk penelitian di masa yang akan datang adalah:



Gambar 2 Konsep Penelitian Dimasa Yang Akan Datang

DAFTAR PUSTAKA

- Bhattacharya, Sudipto. 1979. Imperfect Information, Dividend Policy, and "the Bird in the Hand" Fallacy. *Bell Journal of Economics* 10, pages 259-270.
- Black, Fischer, and Myron S. Scholes. 1974. The Effects of Dividend Yield and Dividend Policy on Common Stock Prices and Returns. *Journal of Financial Economics* 1, pages 1-22.
- Brealey, Myers, dan Marcus. 2008. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jilid 1. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Darminto. 2008. Pengaruh profitabilitas, Likuiditas, Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, Vol.2, No.2.
- Gordon, Myron J. 1963. Optimal Investment and Financing Policy. *Journal of Finance* 18, pages 264-272.
- Herwidodo, Gatot. 2013. "Analisis Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Earning per Share Terhadap Kebijakan Dividen pada

- Perusahaan Manufaktur Tahun 2008-2011" (*Skripsi*). Semarang: Universitas Dian Nuswantoro.
- Ipaktri, Munsu. 2012. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Likuiditas Dan Arus Kas Bebas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia".(*Skripsi*). Lampung: Universitas Lampung
- Jensen, Michael.C. 1986. Agency Costs of Free Cash Flow, Corporate Finance * Takeover. *American Economic Review*, Vol. 76, No.2, Page 323-329.
- Jensen, M.C & Meckling, W.H. 1976. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, & Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, Vol.3, No.4, page 305-360.
- Keown, Arthur J. *et al.* (2008). *Manajemen Keuangan : Prinsip dan Penerapan*. Jakarta: Indeks.A
- Lintner, J. 1956, Distribution of Incomes of Corporations among Dividends, Retained Earnings, and Taxes. *American Economic Review* 46, pages 97-113.
- Mahadwartha, P.A. 2002. Interdependensi antara Kebijakan Leverage dengan Kebijakan Dividen: Perspektif Teori Keagenan. *Jurnal Riset Akuntansi, Ekonomi, Manajemen* 2 No.2.
- Meggison, W.L. 1997. *Corporate Finance Theory*. Addison Wesley.
- Marlisa, Vina dan Indriani Rini. 2012. "Pengaruh Free Cash Flow, Profitabilitas, Likuiditas, Leverage dan Tahapan Siklus Hidup Perusahaan Terhadap Kebijakan Pembayaran Dividen (Studi pada Perusahaan yang Masuk Jakarta Islamic Index)" (*Thesis*). Fakultas Ekonomi UNIB
- Miller, M. H. and Modigliani, F. (1961). Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares. *Journal of Business*, 34, pages 411-33.
- Nurhayati, Mafizatul. 2008. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Hutang dan Kebijakan Dividen Dalam Penciptaan Nilai Perusahaan: Studi Empirik pada Perusahaan Sektor Non Jasa di Bursa Efek Jakarta " (*Thesis*). Jakarta: Universitas Budi Luhur.
- _____. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*, Vol.5, No2, Hal.144-153
- Olivia, Citra Laura. 2011. "Analisis Pengaruh profitabilitas Likuiditas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan pembagian Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI untuk Periode 2008 dan 2009".(*Thesis*). Jakarta: Unika Atmajaya
- Puspita, Fira. 2009. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kebijakan Dividen Payout Ratio: Studi Kasus Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2007" (*Thesis*). Semarang: Universitas Diponegoro
- Rozeff, M. 1982. Beta and Agency Cost as Determinants of Payout Ratio. *Journal of Financial Research*, Fall. 249-259.
- Sandy, Ahmad dan Nur Fadrijih Asyik. 2013. Pengaruh Profitabilitas dan Likuiditas Terhadap Kebijakan Dividen Kas Pada Perusahaan Otomotif. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, Vol.1, No.1, Hal 58-76.
- Stice, E.K., Stice, J.D., dan Skousen, K.F. 2005. *Intermediate Accounting*. 15th Edition. South- Western Publishing Co. Cincinnati. Ohio.

- Suherli, Michell dan Sofyan F. Harahap. 2004. Studi Empiris Terhadap Faktor Penentu Kebijakan Jumlah Dividen. *Media Riset Akuntansi, Auditing, dan Informasi*. Vol.4, No.3, hal.223-245.
- Sunarto. dan A. Kartika. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah *Library Research*). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*. Vol. 5 (1) hal. 35-57.
- Soliha, Euis dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. STEI Stikubank Semarang, hal 1-18
- Wirjolukito, A. Yanto, H. dan Sandy. 2003. Faktor-Faktor Yang Merupakan Pertimbangan Dalam Keputusan Pembagian Dividen: Tinjauan Terhadap Teori Persinyalan Dividen Pada Perusahaan *Go Public* Di Indonesia". *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya. Jakarta.